



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمزة لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم التسيير

التخصص: تدقيق محاسبي

معايير المحاسبة الدولية وعلاقتها بأنشطة السوق المالي

تحت إشراف الأستاذ:

د. ريمي رياض

إعداد الطالب:

شرف الدين عبد السلام

لجنة المناقشة

رئيساً

أستاذ محاضر "ب" بجامعة الوادي

د. سالم محمد دينوري

مشرفاً

أستاذ محاضر "ب" بجامعة الوادي

د. ريمي رياض

مناقشاً

أستاذ مساعد "أ" بجامعة الوادي

أ. حميدانو صالح

السنة الجامعية 2014 - 2015



إلى الوالدين الكريمين

أطال الله في عمرها وحفظها

إلى كل الأهل والأقارب والأحباب والأصدقاء دون ذكر أسماء

إلى أساتذتي الأفاضل وكل من علّمني حرفا

إلى كل طالب علم

أهدي هذا العمل



الحمد لله الذي وفقني لإتمام هذا العمل، فالحمد لله أولاً وآخره.

أتقدم بجزيل شكري للأساتذة الأفاضل

”د. سالمي محمد دينوري“، ”د. ريمى رياض“، ”أ. حميداتوا صالح“ على ما قدموه لي من مساعدة وتوجيه

إلتتمام هذا العمل، وقبولهم وتحملهم عناء قراته وتمحصه ومناقشته.

كما أتقدم بشكري للأستاذ والأخ والأب ”شرف الدين عبد الله“

على مساعداته وحرصه الدائم.

كما أسدي عبارات الشكر والعرفان إلى جميع أساتذتي في كل مراحل الدراسة، وكل من ساعدني على

إتمام هذا العمل من قريب أو بعيد.

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى إعطاء نظرة متكاملة عن معايير المحاسبة الدولية والأسواق المالية وشروط كفاءة هذه الأخيرة، وكذا إيجاد العلاقة بين تلك المعايير وأنشطة السوق المالي. ومن خلال هذه الدراسة تم الوقوف على أهم الجوانب النظرية للموضوع بإتباع المنهج الوصفي فيما يخص تقديم كل من المعايير المحاسبية الدولية والأسواق المالية وكذا إيضاح العلاقة بينهما، والتي تبينت من خلال الدراسة بأن تطبيق الشركات المدرجة في السوق المالي لمعايير المحاسبة الدولية يسهل المعاملات بين الشركات المحلية والأجنبية في السوق، كما ينتج قوائم مالية متماثلة تسهل على المستثمر عملية المقارنة بينها والمفاضلة بين الإستثمارات وإتخاذ قرارات إستثمارية فعالة بأقل درجة من المخاطرة، وأكبر عائد متوقع. كما تبين من خلال الدراسة أن الإفصاح الجيد عن المعلومات وسرعة وتكافؤ وصولها في السوق المالي يعمل على تحقيق كفاءته، أي أن عدم تكافؤ وصول المعلومات لدى المستثمرين سيؤدي إلى إحساسهم بعدم المساوات وبالتالي إحجامهم عن الإستثمار.

Abstract

This study aims to give a comprehensive overview of the international accounting standards and financial markets and conditions of the efficiency of these markets, as well as to find the relationship between those standards and the activities of the financial market. Through this study was to stand on the most important theoretical aspects of the subject to follow the descriptive approach in the provision of both international accounting standards and financial markets, as well as clarify the relationship between them, which had identified through the study that the application of listed companies in the financial market to international accounting standards facilitates transactions between local and foreign companies in the market, how produce financial statements that are identical to facilitate the comparison process, including the investor and the trade-offs between investments and take effective investment decisions minimal degree of risk and greater expected returns. As it turned out during the study of that good disclosure of information and the speed and equal arriving in the financial market works to achieve its efficiency, that any lack of equal access to the information investors will lead to feelings of Equality and thus their reluctance to invest.

الفہرہ س

الفهرس

I	فهرس المحتويات
IV	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
أ - ج	مقدمة

الفصل الأول: الإطار العام لمعايير المحاسبة الدولية

07	تمهيد
08	المبحث الأول: ماهية المعايير المحاسبية
08	<u>المطلب الأول</u> : مفهوم المعيار المحاسبي
08	<u>المطلب الثاني</u> : أهمية المعايير المحاسبية
11	<u>المطلب الثالث</u> : خصائص معايير المحاسبة الدولية
11	<u>المطلب الرابع</u> : مسار إعداد معايير المحاسبة الدولية
14	المبحث الثاني: الهيئات التي ساهمت في تطور المحاسبة دوليا
14	<u>المطلب الأول</u> : لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC
15	<u>المطلب الثاني</u> : مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB
15	الفرع الأول: أهداف المجلس
16	الفرع الثاني: الفروق الرئيسية بين لجنة معايير المحاسبة الدولية ومجلس معايير المحاسبة الدولية
17	<u>المطلب الثالث</u> : اللجنة الاستشارية للتقييس SAC
18	<u>المطلب الرابع</u> : اللجنة التقنية الدائمة للترجمة IFRIC
19	خلاصة الفصل الأول

الفصل الثاني: الإطار النظري للأسواق المالية

21	تمهيد
22	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأسواق المالية
22	<u>المطلب الأول</u> : مفهوم الأسواق المالية
23	<u>المطلب الثاني</u> : أنواع الأسواق المالية

23	الفرع الأول: سوق النقد
25	الفرع الثاني: سوق رأس المال
28	<u>المطلب الثالث: الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدي</u>
29	<u>المطلب الرابع: الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية</u>
29	الفرع الأول: الأسهم
32	الفرع الثاني: السندات
36	المبحث الثاني: كفاءة أسواق الأوراق المالية
36	<u>المطلب الأول: مفهوم الكفاءة في أسواق الأوراق المالية</u>
36	<u>المطلب الثاني: خصائص سوق الأوراق المالية الكفاء</u>
37	<u>المطلب الثالث: مقومات السوق الكفاء</u>
38	<u>المطلب الرابع: الصيغ المختلفة المتعلقة بكفاءة السوق المالي</u>
40	خلاصة الفصل الثاني

الفصل الثالث: علاقة معايير المحاسبة الدولية بأنشطة السوق المالي

42	تمهيد
43	المبحث الأول: التوافق المحاسبي الدولي وعلاقته بالأسواق المالية
43	<u>المطلب الأول: مفهوم التوافق المحاسبي</u>
43	<u>المطلب الثاني: مبررات التوافق المحاسبي الدولي بالنسبة للأسواق المالية</u>
44	<u>المطلب الثالث: أهمية التوافق والتوحيد المحاسبي الدوليين في الأسواق المالية</u>
45	<u>المطلب الرابع: تأثير الاختلاف المحاسبي الدولي على الأسواق المالية</u>
46	المبحث الثاني: المحاسبة وعلاقتها بكفاءة السوق المالية
46	<u>المطلب الأول: المعلومات المالية والمحاسبية وأثرها في كفاءة سوق الأوراق المالية</u>
46	<u>المطلب الثاني: أثر عدم تماثل المعلومات</u>
47	<u>المطلب الثالث: الإفصاح المحاسبي و أثره على كفاءة السوق المالية</u>
48	<u>المطلب الرابع: أثر القياس المحاسبي على كفاءة السوق المالية</u>
49	الفرع الأول: مراحل عملية القياس

49 الفرع الثاني: أنواع وأدوات القياس المحاسبي
50 الفرع الثالث: القياس المحاسبي والأسواق المالية
51 خلاصة الفصل الثالث
53 الخاتمة
53 النتائج
54 التوصيات
56 قائمة المراجع
60 الملاحق

قائمة الجداول

رقم الجدول	بيان الجدول	الصفحة
01	قائمة بمعايير المحاسبة الدولية (ISA)	9
02	تطبيق معايير المحاسبة الدولية	12
03	مقارنة بين السهم والسند	35

قائمة الأشكال

رقم الشكل	بيان الأشكال	الصفحة
01	مراحل إعداد المعايير الدولية للمحاسبة	13
02	طرق تمويل الوحدات التي تعاني العجز (الوساطة المالية)	23
03	أهمية الأسواق النقدية	24
04	مكونات السوق المالي	27
05	الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدي	29
06	أنواع الأسهم	32
07	أنواع السندات	34
08	مقومات السوق الكفاء	38
09	الصيغ المختلفة المتعلقة بكفاءة سوق الأوراق المالية	39

المقدمة

مقدمة

تعد المحاسبة بمثابة اللغة التي يتم بها إبلاغ الوقائع الاقتصادية لأي مؤسسة أو وحدة اقتصادية، وذلك لكل من له مصلحة في استخدام تلك الوقائع. إن الهدف الأساسي للمحاسبة هو تقديم معلومات كاملة، قانونية، شفافة، موضوعية وأكثر مصداقية تسمح بتشجيع المستثمرين، وتضمن لجميع المتعاملين المتابعة الجيدة للوضع الحقيقية للمؤسسة، فهي المصدر الموثوق فيه بالنسبة للمعلومات الاقتصادية والوضع المالية للمنشأة في مقابل الإلتزامات القانونية، الواجب عليها إحترامها، فهي وسيلة لتحليل عمليات المؤسسة والرقابة على تنفيذها والتخطيط للمستقبل. وفي ظل التطور الإقتصادي وظهور الشركات المتعددة الجنسيات وترابط إقتصاديات الدول مع بعضها البعض، كان لابد من البحث عن حلول مرجعية لإزالة التباين والإختلاف في الأنظمة المحاسبية المختلفة فتم إصدار معايير محاسبية مقبولة دوليا من قبل لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASC والذي أنشئ سنة 1973.

وفي ظل هذا التطور والعمولة الجارفة التي مست كل المجالات خاصة المجال الإقتصادي، تعين على المؤسسات البحث عن تغطية التزايد في إحتياجاتها التمويلية، وهذا هو الدور الرئيسي الذي تلعبه الأسواق المالية فهي الوسيط الذي يقوم بنقل المدخرات من الفئات ذات الفائض والتي تبحث عن إستثمار مدخراتها، إلى وحدات العجز التي تبحث عن تمويل جيد لمشاريعها.

إن نشأة الأسواق المالية إرتبطت بظروف وإحتياجات التطور الإقتصادي للدول الموجودة فيها، وقد عرفت هذه الأسواق تطورا كبيرا، مع تحول العالم إلى مفهوم القرية الواحدة وإتساع دائرة المعاملة في الأسواق المالية، ومع تبني المعايير الدولية للمحاسبة كان سهلا على المتعاملين في السوق المالي معرفة الوضع المالية والإقتصادية للمؤسسات المصدرة للأوراق المالية، فالمعلومات الكافية وذات المصدقية تسمح بتشجيع المستثمرين وتمنحهم الأمان والطمأنينة تجاه وضعية المؤسسة.

طرح الإشكالية:

إنطلاقا من الدور الفعال الذي تلعبه الأسواق المالية في تمويل الإستثمارات وإستثمار المدخرات، وكذا دور معايير المحاسبة الدولية في توحيد الأنظمة المحاسبية المختلفة، وبناءً على المعطيات السابقة يمكن صياغة الإشكالية التي يعالجها البحث على النحو التالي:

✓ ما هي العلاقة بين معايير المحاسبة الدولية وأنشطة الأسواق المالية ؟

ويتفرع هذا التساؤل إلى التساؤلات الفرعية التالية:

- ماهي المعايير المحاسبية الدولية، وكيف يتم إصدارها؟ ومن المسؤول عن ذلك؟
- ماهي الجوانب النظرية للأسواق المالية؟
- ماذا يقصد بالسوق المالي الكفاء؟
- ما أثر التوافق المحاسبي على الأسواق المالية؟
- ما علاقة المحاسبة بكفاءة السوق المالي؟

فرضيات الدراسة:

ولمعالجة الإشكالية المطروحة والتساؤلات الفرعية قمنا بصياغة الفرضيات الآتية:

- 1) المعيار المحاسبي هو مقياس يتم على أساسه إنتاج معلومات محاسبية دقيقة.
- 2) يقوم مجلس المعايير المحاسبية بإصدار المعايير المحاسبية الدولية بالأخذ بعين الاعتبار المشاكل المطروحة والفروقات بين الأنظمة المحاسبية.
- 3) يأتي مفهوم السوق المالي من مفهوم السوق بشكل عام، إلا أنه لا يرتبط بمكان مادي.
- 4) لا يتم إعتبار السوق المالي سوقاً ذو كفاءة إلا بتوفر مجموعة مقومات.
- 5) يؤدي التوافق والتوحيد المحاسبي إلى إزالة الفروق بين الأنظمة المحاسبية للشركات المدرجة في السوق المالي وبالتالي تحقيق سوق مالي كفاء.

مبررات اختيار الموضوع:

- 1) إندراج الموضوع ضمن مجال التخصص، بالإضافة إلى الرغبة في إعدادده.
- 2) الدور الهام الذي تلعبه معايير المحاسبة الدولية، في توحيد الأنظمة المحاسبية وإزالة التباين.
- 3) إعتبار كفاءة الأسواق المالية كمعيار أساسي للتطور الإقتصادي للدول.

أهداف الدراسة وأهميتها:

تكمن أهمية هذا البحث في محاولة إعطاء نظرة علمية متكاملة عن المعايير المحاسبية الدولية والأسواق المالية، بحكم أن مدى فاعلية هذه الأخيرة تعتبر معيار لقياس تطور الدولة إقتصاديا.

كما يهدف هذا البحث إلى محاولة توضيح العلاقة الرابطة بين المعايير المحاسبية الدولية وأنشطة الأسواق المالية ومدى كفاءتها.

الدراسات السابقة:

نشير إلى أنه وفي حدود إطلاعنا على ما أجري من بحوث في بعض كليات الوطن نجد أن البحوث المتعلقة بأنشطة السوق المالي وربطها بالمعايير المحاسبية الدولية منعدمة تماما، وهذا ما شكل عائق في إنجاز هذه المذكرة. وهذه بعض الدراسات السابقة التي تناولت بعض جوانب الموضوع:

1) الجودي صاطوري: أثر كفاءة سوق رأس المال على الاستثمار في الأوراق المالية مع دراسة عبارة عن رسالة دكتوراه في علوم التسيير فرع مالية بالمدرسة العليا للتجارة بالجزائر سنة 2006، حيث تدور إشكالية هذا البحث حول مدى تأثير كفاءة سوق رأس المال على الاستثمار في الأوراق المالية؟ وما هي متطلبات تحقيق الكفاءة على نحو يؤدي إلى التخصيص الكفء للاستثمار في الأوراق المالية ويساهم في تنميتها؟ وقد قسم الباحث رسالته إلى أربعة أبواب، من خلال ثمانية فصول

فتناول الباب الأول: دور ومكانة سوق رأس المال في السوق التمويلية ويحتوي على فصلين، الأول: السوق التمويلية، والثاني: هيكل وتنظيم سوق رأس المال. أما الباب الثاني فهو بعنوان الاستثمار في الأوراق المالية وتسيير المحافظ ويحتوي على فصلين هما: مبادئ وأسس الاستثمار في الأوراق المالية والفصل الرابع تسيير المحافظ وتقييم أدائها في سوق الأوراق المالية.

الباب الثالث: تقييم الأوراق المالية وأثر كفاءة السوق على الاستثمار في الأوراق المالية ويحتوي أيضا على الفصل الخامس: تقييم وتحليل الأوراق المالية والفصل السادس: كفاءة السوق وأثرها على تنمية وتخصيص الاستثمارات في الأوراق المالية، أما الباب الرابع قد تناول القاعدة التطبيقية بعنوان متطلبات كفاءة سوق رأس المال وأثرها على الاستثمار في الأوراق المالية في الجزائر، فالفصل الرابع هو سوق رأس المال بالجزائر والفصل الثامن هو واقع ومتطلبات تحقيق كفاءة سوق رأس المال لتنشيط في الأوراق المالية في الجزائر.

ورغم النقائص التي احتواها هذا البحث والتي لا يخلو منها أي بحث في هذا المجال، إلا أنها تبقى من الدراسات القليلة في الجزائر باعتبار حداثة الموضوع وخاصة في الجزائر في تلك الفترة، حيث قام بتبيين مفاهيم حول سوق المال وكفاءة السوق وأثرها على تنمية وتخصيص الاستثمار في الأوراق المالية.

2) شناي عبد الكريم: تكييف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق معايير المحاسبة الدولية - دراسة حالة مطاحن الجنوب الكبرى " بسكرة " - عبارة عن رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص المحاسبة، جامعة العقيد

الحاج لخضر -باتنة-، سنة 2009. حيث تدور إشكالية هذا البحث حول القوائم المالية في النظام المحاسبي الجزائري المعمول بها منذ سنة 1975 والذي يعتمد على معلومات تاريخية، هل مازالت صالحة أم تجاوزها الزمن وأصبح من اللازم تكييفها وفق المعايير الدولية.

وقد قسم الباحث رسالته إلى أربعة فصول: تعرض في الفصل الأول إلى تطور المحاسبة على المستوى الدولي والمحلي، أما الفصل الثاني فقد خصص جزء منه لتقديم القوائم المالية أما الجزء الثاني فكان لمدونة الحسابات حسب النظام المحاسبي المالي، وفي الفصل الثالث تطرق إلى عملية التقييم والتسجيل وفق معايير المحاسبة الدولية، فيما خصص الفصل الرابع للدراسة التطبيقية في مطاحن الجنوب الكبرى.

من خلال عناصر الموضوع يتبين لنا أن تكييف القوائم المالية الجزائرية وفقا للمعايير المحاسبية الدولية، و تطبيقها أمر ممكن، يتطلب فقط التحضير الجيد في أقرب وقت، وتوفير الوسائل الضرورية لتسهيل عملية الانتقال من النظام المحاسبي القديم إلى نظام المحاسبي المالي، مما يسمح للجزائر من تحسين صورة مؤسساتها على المستوى العالمي و ما يترتب عنه من جلب المستثمر الأجنبي.

منهجية البحث:

تم إتباع المنهج الوصفي في الدراسة الاقتصادية المتعلقة بتقديم معايير المحاسبة الدولية والأسواق المالية والعلاقة الرابطة بينهما.

هيكل الدراسة:

للإحاطة بكل جوانب الموضوع و تحقيق أهداف البحث و للإجابة عن الإشكالية المطروحة بصورة واضحة، إرتأينا تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاث فصول نظرية تسبقهم مقدمة وتعقبهم خاتمة، حيث تدرجنا في العرض كما يلي:

الفصل الأول: الإطار العام لمعايير المحاسبة الدولية

تم تخصيص هذا الفصل لإعطاء نظرة شاملة حول معايير المحاسبة الدولية وقد قسم إلى مبحثين حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى مفهوم المعايير المحاسبية وأهميتها وخصائصها ومسار إعدادها، أما المبحث الثاني فقد خصص للتعريف بالهيئات التي ساهمة في تطور المحاسبة دوليا.

الفصل الثاني: الإطار النظري للأسواق المالية

خصص هذا الفصل لمعرفة الجانب النظري للأسواق المالية وقد قسم أيضا إلى مبحثين تكلمنا في المبحث الأول عن مفهوم الأسواق المالية وأنواعها بالإضافة إلى الأوراق المالية المتداولة في كل نوع، أما المبحث الثاني فقد خصص للتعريف بالسوق المالي الكفاء وخصائصه ومقوماته إضافة إلى الصيغ المختلفة المتعلقة به.

الفصل الثالث: علاقة معايير المحاسبة الدولية بأنشطة السوق المالي

حاولنا في الفصل الأخير إيجاد العلاقة بين المعايير الدولية للمحاسبة والأسواق المالية من خلال مبحثين خصص الأول لإيضاح العلاقة بين التوافق والتوحيد المحاسبي الدولي وبين السوق المالي من خلال إيضاح مفهوم التوافق المحاسبي ومبرراته وأهميته بالنسبة للأسواق المالية وكذا تأثير الاختلاف المحاسبي الدولي عليها، أما المبحث الثاني فتم التطرق إلى علاقة المحاسبة بكفاءة السوق المالي بإيضاح تأثير تماثل وعدم تماثل المعلومات المحاسبية عليها، وكذا أثر كل من الإفصاح والقياس على كفاءة السوق.

الفصل الأول

الإطار العام

معايير المحاسبة الدولية

الفصل الأول

الإطار العام لمعايير المحاسبة الدولية

تمهيد

تعتبر المحاسبة من أهم الأدوات الضرورية للتسيير، فهي تهدف إلى ترجمة أعمال وأنشطة المؤسسة، ونظرا للتطور الذي شهده العالم في مختلف المجالات وخاصة المجال الاقتصادي، وإنتتاح الأسواق على مصاريعها، وتلاشي الحدود التجارية بين الدول، وتعاضم المنافسة بين الشركات، وظهور حقيقة البقاء للأقوى، وتحول العالم إلى ما يعرف بالقرية الواحدة. كان لزاما على دول العالم بمن فيهم دول العالم الثالث مواكبة هذا التطور والدخول إلى القرية الواحدة.

ومع زيادة النطاق الجغرافي للمؤسسات، وإتساع حدودها خارج الوطن، وإنشاء فروع لها على المستوى العالمي، كان لا بد أن تواكب المحاسبة هذا التطور وأن تصبح هي الأخرى عالمية. الأمر الذي أدى إلى البحث عن حلول مرجعية لتوحيد المفاهيم المحاسبية على المستوى الدولي، ووضع حدود للخلافات والتباين بين الممارسات المحاسبية للدول المختلفة وزيادة الانسجام والتوافق فيما بينها.

ومن هذا المنطلق سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى أهم الجوانب المتعلقة بالإطار العام للمعايير المحاسبية الدولية من خلال مبحثين، خصص الأول لماهية المعايير المحاسبية أما المبحث الثاني فتم تخصيصه للهيئة المكلفة بالتوحيد المحاسبي وإصدار هذه المعايير.

المبحث الأول: ماهية المعايير المحاسبية الدولية

المطلب الأول: مفهوم المعيار المحاسبي

"يعود أصل كلمة معيار (Norme) إلى الكلمة اللاتينية (Norma) والتي تعني بمفهومها الأصلي، أداة قياس مكونة من قطعتين متعامدتين تعطي الزاوية القائمة وتسمح بالقياس الهندسي (الكوس - Equerre)".¹

وعرف المعيار المحاسبي على أنه " بيان كتابي تصدره هيئة تنظيمية رسمية محاسبية أو مهنية ويتعلق هذا البيان بعناصر القوائم المالية أو نوع من العمليات أو الأحداث الخاصة بالمركز المالي ونتائج الأعمال ويحدد أسلوب القياس أو العرض أو التصرف أو التوصيل المناسب".²

ويرى "Littleton" بأن المعيار المحاسبي هو " أساس متفق عليه في التطبيق المحاسبي السليم ويستخدم كأداة للمقارنة".³

"وتعد المعايير المحاسبية بمثابة بيانات كتابية يصدرها جهاز أو هيئة تنظيمية محاسبية رسمية كانت أو مهنية تتناول تنظيم الاسلوب المناسب لتحديد وقياس وعرض عنصر محدد من عناصر القوائم المالية للوحدة الإقتصادية وذلك لأغراض تحديد نتائج الأعمال وبيانات المركز المالي لتلك الوحدة بدرجة مناسبة من الدقة والموضوعية"⁴

مما سبق يمكن أن نقول عن المعيار المحاسبي أنه مقياس أو نموذج تصدره هيئة رسمية مختصة لتحديد الأساس الذي يجب أن يكون عليه التطبيق العملي للمحاسبة.

المطلب الثاني: أهمية المعايير المحاسبية

تأتي أهمية المعايير المحاسبية عموماً من خلال:⁵

- تحديد وقياس الأحداث المالية للمنشأة
- إيصال نتائج القياس إلى مستخدمي القوائم المالية .

¹ Bergeret J, La personnalité normale et pathologique "les structures mentales, le caractère, les symptômes", Dunod 2 éme Ed., Paris, 1985, p 14.

² توفيق محمد شريف، رؤية مستقبلية نحو المحاور الرئيسية لتطوير بناء المعايير المحاسبية في المملكة العربية السعودية، مجلة الإدارة العامة، العدد 5، الرياض، سبتمبر 1987، ص 174-175.

³ يوسف جربوع وسالم عبد الله حلس، المحاسبة الدولية مع التطبيق العملي لمعايير المحاسبة الدولية، مؤسسة الوراق، الطبعة الأولى، الأردن، 2001، ص 34.

⁴ أسماء سهيل نجم، دور المعايير المحاسبية في تعزيز أسواق المال، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد، 2009، ص 24.

⁵ أمين السيد أحمد لطفي، المحاسبة الدولية "الشركات متعددة الجنسيات"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 371.

- تحديد الطرق الملائمة للقياس .
 - تمكين المستخدمين من اتخاذ القرار المناسب عند اعتماد المعلومات الأساسية على المعيار الملائم
- "ولا شك أن غياب المعايير المحاسبية قد يؤدي إلى إستخدام طرق محاسبية قد تكون غير سليمة أو تؤدي إلى إستخدام المؤسسة طرق متباينة وغير موحدة، مما يؤدي إلى إعداد قوائم مالية متباينة، قد يُصعب من فهمها والإستفادة منها من قبل المستخدمين الداخليين والخارجيين، كما يؤدي غياب المعيار إلى إختلاف الأسس التي تحدد وتعالج العمليات والأحداث المحاسبية للمؤسسة الواحدة أو المؤسسات المختلفة ومن ثم يصعب تحقيق قابلية المقارنة."¹

الجدول رقم 01: قائمة بمعايير المحاسبة الدولية (ISA)

Presentation of Financial Statements	عرض القوائم المالية	01
Inventories	المخزون	02
Cash Flow Statements	قائمة التدفقات النقدية	07
Accounting Policies, Changes in accounting estimates and errors	السياسات المحاسبية التغيرات في التقديرات المحاسبية والأخطاء	08
Events After the Balance Sheet Date	الأحداث اللاحقة لتاريخ الميزانية العمومية	10
Construction Contracts	عقود الإنشاء	11
Income Taxes	ضرائب الدخل	12
Segment Reporting	التقارير المالية للقطاعات "ألغي ابتداءً من عام 2009 بموجب المعيار IFRS8	14
Property, Plant and Equipment	الممتلكات والمصانع والمعدات	16
Leases	عقود الإيجار	17
Revenue	الإيراد	18
Employee Benefits	منافع الموظفين (التقاعد)	19
Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance	محاسبة المنح الحكومية والإفصاح عن المساعدات	20

¹ حكمة مناعي، تقارير المراجعة الخارجية في ظل حتمية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في الجزائر، رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص محاسبة، جامعة باتنة، 2009، ص 120.

	الحكومية	
The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates	آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية	21
Borrowing Costs	تكاليف الإقتراض	23
Related Party Disclosures	الإفصاح عن الأطراف ذات العلاقة	24
Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans	المحاسبة والتقرير عن برامج منافع التقاعد	26
Consolidated and Separate Financial Statements	القوائم المالية الموحدة	27
Investments in Associates	المحاسبة عن الإستثمارات في المنشآت الزميلة	28
Financial Reporting in Hyperinflationary Economies	التقرير المالي في الإقتصاديات ذات التضخم المرتفع	29
Disclosures in the Financial Statements of Banks and Similar Financial Institutions	الإفصاح في القوائم المالية للبنوك والمنشآت المالية المشابهة "ألغي بموجب المعيار IFRS7"	30
Interests In Joint Ventures	الحصص في المشاريع المشتركة	31
Financial Instruments: Disclosure and Presentation	الأدوات المالية: الإفصاح والعرض راجع المعيار IFRS7	32
Earnings Per Share	حصة السهم من الأرباح	33
Interim Financial Reporting	التقارير المالية المرحلية	34
Impairment of Assets	إنخفاض قيمة الموجودات	36
Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets	المخصصات، الإلتزامات والموجودات الطارئة	37
Intangible Assets	الموجودات الغير ملموسة	38
Financial Instruments: Recognition and Measurement	الأدوات المالية: الإعتراف والقياس	39
Investment Property	الإستثمارات العقارية	40
Agriculture	الزراعة	41

المصدر: www.iasplus.com

عن: حكيمة مناعي، مرجع سبق ذكره، ص 140 - 142.

المطلب الثالث: خصائص معايير المحاسبة الدولية

تتميز المعايير المحاسبية بمجموعة من الخصائص أهمها:¹

- قدرتها على تحقيق الإجماع، خاصة بعد الإصلاحات الأخيرة التي عرفتها هيئة المعايير المحاسبية الدولية التي نتج عنها توسيع مجال الاستشارة، دون إهمال وجهة نظر الهيئات الوطنية .
- قوتها التي اكتسبتها من خلال التوفيق بين التباين الذي يميز الممارسة المحاسبية الوطنية، حيال المواضيع التي تكون مجالاً للمعايير، و هو ما اكسبها نوعية عالية من الجودة .
- مرونتها نتيجة لما تقدمه من حلول ترضي مختلف مستعمليها، إذ أن أهم ما يميز المعايير ليس ما تسمح به، بل ما تمنعه .
- غير إجبارية لأنها ليست لها صفة القانون أو التنظيم.

المطلب الرابع: مسار إعداد معايير المحاسبة الدولية

معايير المحاسبة الدولية، هي معايير تؤكد على ضرورة تقديم معلومات شفافة ودقيقة حول الوضعية الحقيقية للمؤسسة، هذه المعايير هي من إنتاج لجنة معايير المحاسبة الدولية أطلق عليها إسم ISA لتصبح تسميتها IFRS ابتداءً من 2001 أي تاريخ إعادة هيكلة اللجنة. وتتبع عملية إعداد المعايير المحاسبية المسار التالي:²

1. تحديد طبيعة المشكل الذي يتطلب إعداد المعيار، ثم يتم تشكيل فوج عمل يرأسه عضو من المجلس ويضم ممثلي هيئات توحيد لثلاثة دول على الأقل؛
2. بعد أن يستعرض مختلف المسائل المرتبطة بالمشكل المطروح، يقوم فوج العمل بإستعراض أهم الحلول التي تعتمدها هيئات التوحيد الوطنية، ثم يقوم بإسقاطها على الإطار المفاهيمي لإعداد عرض القوائم المالية، ومن ثم يعرض على المجلس أهم النقاط التي سوف يتناولها؛
3. بعد تلقي فوج العمل رداً على إقتراحاته من المجلس، يقوم بإعداد ونشر منشور أولي (إعلان معياري) للمعيار المقترح، يتضمن مختلف الحلول المقترحة والتبريرات المرفقة لها، بعد موافقة المجلس يتم توزيع المشروع بشكل واسع لإثرائه ثم الحصول على الردود خلال فترة ستة أشهر عادة؛

¹ شناي عبد الكريم، تكييف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق معايير المحاسبة الدولية، رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص المحاسبة، جامعة باتنة، السنة الجامعية 2008-2009، ص 10.

² مدني بلغيث، أهمية الإصلاح المحاسبي للمؤسسات في ظل أعمال التوحيد الدولية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004، ص 134.

4. بعد تلقي الردود، يقوم فوج العمل بتحرير الوثيقة النهائية التي تتضمن إعلان المبادئ، ويعرضها على المجلس للمصادقة؛
5. بعد مصادقة المجلس يقوم فوج العمل بإعداد مشروع معيار في شكل مذكرة إيضاح [(Exposure Draft) – (Exposé sondage)] يتم نشرها لإثرائها وتلقي الردود عليها (خلال فترة شهر) بعد أن يكون قد صادق عليها المجلس بأغلبية ثلثي (3/2) الأعضاء؛
6. بعد تلقي ودراسة الردود وما تتضمنه من إقتراحات، يقوم فوج العمل بإعداد مشروع نهائي للمعيار، وبعد عرضه على المجلس يُعتمد هذا المعيار إذا حظي بموافقة ثلاثة أرباع (4/3) أعضاء المجلس على الأقل.
- وخلال هذه المرحلة قد يقرر المجلس أن الحاجة للموضوع محل الدراسة يبرر القيام بتشاور إضافي أو يمكن أن يخدم بشكل أفضل عبر إصدار ورقة مناقشة للتعليق عليها وقد يكون من الضروري إصدار أكثر من مسودة عرض واحدة قبل وضع مخطط المعيار المحاسبي الدولي.

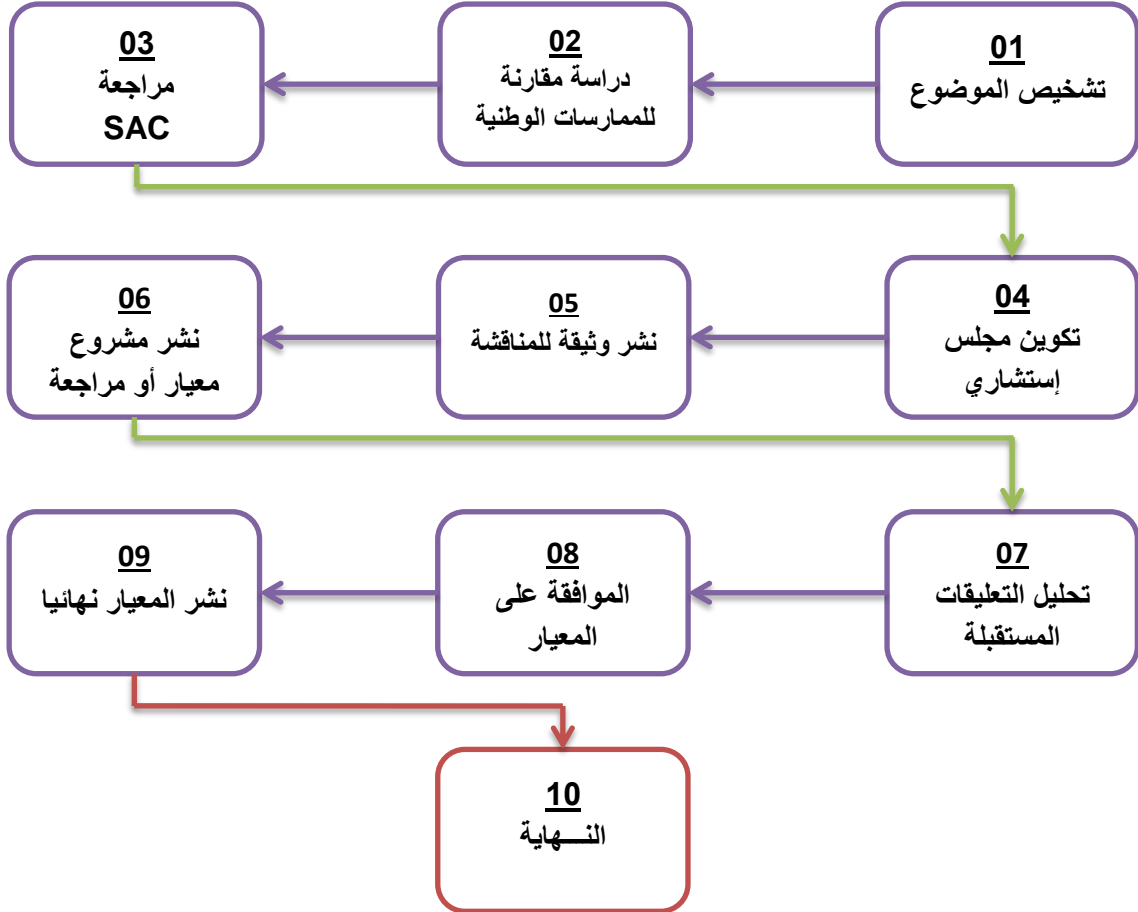
الجدول رقم 02: تطبيق معايير المحاسبة الدولية

المعايير العامة المتعلقة ب :			
العرض	التقييم	تقديم المعلومات	تجميع الحسابات
IAS 1	IAS 21, IAS 18, IAS 10, IAS 8	IAS 7, IAS 14, IAS 29, IAS 33, IAS 15, IAS 24, IAS 34	IAS 27, IAS 28, IAS 31
المعايير الخاصة المتعلقة ب :			
الميزانية	حسابات النتائج		
IAS 2, IAS 12, IAS 16, IAS 37, IAS 38, IAS 39, IAS 17, IAS 19, IAS 20, IAS 23, IAS 32, IAS 40	IAS 38, IAS 36		
المعايير المتعلقة بنشاط معين:			
الفلاحة	البنوك	التقاعد	
IAS 41	IAS 30	IAS 26	

المصدر: Pascal Barneto, Normes IFRS – Application aux états financiers-, 2ème édition,

Dunod, Paris, 2006, P 2.

الشكل رقم 01: مراحل إعداد المعايير الدولية للمحاسبة



المصدر: حسياني عبد الحميد، أهمية الانتقال للمعايير الدولية للمحاسبة والمعلومة المالية (IAS/IFRS) كإطار لتفعيل حوكمة الشركات، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، 2010، ص 92.

المبحث الثاني: الهيئات التي ساهمت في تطور المحاسبة دولياً

تطورت المنظمات العالمية للمحاسبة مع مرور الزمن، وذلك حسب متطلبات كل مرحلة، حتى تمت مراجعتها ابتداءً من سنة 2001 حيث نجد أربعة تجمعات هامة وهي: المنظمة وهي الأساس (IASB)، المجلس (IASB)، فوج التفكير (SAC)، واللجنة التقنية الدائمة للتفسير (IFRIC).

المطلب الأول: لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC :

أنشأت اللجنة سنة 1973 بمبادرة من الهيئات المحاسبية المهنية لعشرة دول: ألمانيا، استراليا، كندا، الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، اليابان، المكسيك، هولندا، إنجلترا، وإيرلندا، تتكون من تسعة عشرة شخصية تسمى (les_trustees) مكلفة بتحديد التوجهات الاستراتيجية، التطوير، والعمل على تطبيق معايير المحاسبة الدولية، و تحقيق توحيد المبادئ المحاسبية التي تتبعها منشآت الأعمال، و تعيين أعضاء مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، و اللجنة التقنية الدائمة للتفسير (IFRIC) وكذا اللجنة الإستشارية للتقييس (SAC).

في الفترة الممتدة من سنة 1973 إلى سنة 2000 بذلت لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) جهودات لإيجاد اتفاق بين مختلف الهيئات الوطنية، و ذلك من خلال إشراك أكبر عدد ممكن من الأعضاء، مما أدى إلى وجود تنوع من الخيارات التي تثير المحاسبة من المراجع الوطنية، وتم إعداد 41 معيار من المحاسبة الدولية (IAS) التي غطت أغلبية المواضيع المحاسبية، وبعد مراجعات عديدة لتلك المعايير بقي 34 معيار فقط كما تم إصدار 33 تفسيراً إلى غاية 2001.

و بالرغم من أهمية هذه المعايير إلا أن هذه النصوص لم تطبق في الواقع إلا بنسبة قليلة، فباستثناء الدول الانجلوسكسونية، فإن أعضاء لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) لم يقوموا بإعداد القواعد المحاسبية الوطنية،

حتى تعطي لهذه المعايير الحظ الأكبر للتطبيق. وعليه قرر (IASB) التحرر من وصاية المنظمات المهنية و التقرب من هيئات التقييس الوطنية، مما أدى إلى تحويلها إلى هيئة مستقلة تدعي (IASB) خلال سنة 2001¹

المطلب الثاني: مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB :

نشأ مجلس معايير المحاسبة الدولية في الفاتح من أبريل 2001، ويتكون من 14 عضوا: الرئيس و نائب الرئيس و 12 عضوا دائما يتم تسميتهم من قبل (les trustees) على أساس خبرتهم المحاسبية، بشرط أن يكون خمسة أعضاء على الأقل خبرة الإصدار، و ثلاثة أعضاء من مستخدمي القوائم المالية، وواحد من الأكاديميين.²

"سبعة أعضاء من بين الاثني عشرة، مكلفين بالربط و الاتصال بالمنظمات الوطنية للتقييس، و ذلك من أجل تسهيل تقارب التنظيمات مع معايير IASB.

رئيس مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) يختار من طرف (les trustees) من بين الأعضاء الاثنتا عشرة الدائمين، نفس الإجراء بالنسبة لنائب الرئيس، أما أعضاء المجلس (IASB) يعينون لمدة 5 سنوات كأقصى حد، يمكن تجديدها مرة واحدة.³

الفرع الأول: أهداف المجلس:⁴

✓ لديه كل المسؤولية في المسائل التقنية، فيما يخص إعداد ونشر المعايير المحاسبية الدولية و كذا مشاريع المعايير بحيث يؤخذ بالآراء المختلفة، و الموافقة النهائية للترجمة المقدمة من الهيئة التقنية الدائمة للترجمة

.(IFRIC)

¹ Bernard Raffournier, LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS/ IAS), EDITION ECONOMISA , 2005, P 09 .

² Catherine Mailet, Anne Le Manh, NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IAS / IFRS, Edition 2006, P.14.

³ شناي عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص9.

⁴ المرجع السابق، ص 9-10.

✓ تطوير المعايير حتى تكون المعلومات المحتواة في القوائم المالية ذات نوعية عالية من حيث قابليتها للفهم و ذات مصداقية و دلالة، و قابليتها للمقارنة، بحيث تسمح للمستثمرين سواء كانوا محليين أم أجانب من إتخاذ قراراتهم الاقتصادية.

✓ العمل على تقارب المعايير المحاسبية الوطنية مع التي يصدرها مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)

ملاحظة: لقد قام مجلس المعايير المحاسبية الدولية في أول إجتماع له بعد إنشائه سنة 2001 بتبني كل المعايير " IAS " الصادرة عن اللجنة السابقة له (IASC)، وكأنها صادرة عنه ولم يتم تعديلها أو التراجع عنها، وقد أصدر المجلس معايير جديدة تسمى بمعايير التقارير المالية الدولية " IFRS "، حيث وفي الوقت الحالي وعند ذكر أو إستعمال مصطلح "IFRS" نعني به كل المعايير، أي " IAS, IFRS " ¹.
وتحتوي المعايير حاليا على: ²

- ◆ معايير المحاسبة الدولية " IAS " والتفسيرات التابعة لها " SIC ".
- ◆ معايير التقارير المالية الدولية " IFRS " والترجمات التابعة لها " IFRIC ".

الفرع الثاني: الفروق الرئيسية بين لجنة معايير المحاسبة الدولية ومجلس معايير المحاسبة الدولية: يختلف

مجلس معايير المحاسبة الدولية عن لجنة معايير المحاسبة الدولية، وهي الهيئة السابقة له، في عدة مجالات رئيسية: ³

✓ خلافا للجنة معايير المحاسبة الدولية، لا يربط مجلس معايير المحاسبة الدولية علاقة خاصة بمهنة المحاسبة الدولية، وعوضا عن ذلك، يتم إدارة مجلس معايير المحاسبة الدولية من قبل مجموعة من الأمناء ذوي خلفيات جغرافية ووظيفية متنوعة مستقلين عن مهنة المحاسبة؛

¹ Abbas Ali Mirza, Manges Orrell, Graham J.Holt, **IFRS Practical Implementation Guide and Workbook**, 2 end edition, John wiley and sons INC, New jersey, USA, 2008, P24

² Michel Javet, **Les normes IFRS**, Introduction aux concepts de base, séminaire 4 & 5 Février 2006, EL Aurassi, Alger, P57.

³ عباس علي ميرزا وآخرون، المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، المطابع المركزية، عمان الأردن، 2006، ص 04.

- ✓ وخلافا لأعضاء مجلس إدارة لجنة معايير المحاسبة الدولية، فإن أعضاء مجلس إدارة مجلس معايير المحاسبة الدولية هم أفراد يتم تعيينهم على أساس المهارة الفنية والخبرة أكثر من كونهم ممثلين لهيئات محاسبة وطنية محددة أو منظمات أخرى؛
- ✓ وخلافا لمجلس إدارة لجنة معايير المحاسبة الدولية، الذي إجتمع قرابة أربع مرات فقط خلال عام 2012، ينعقد عادة مجلس إدارة مجلس معايير المحاسبة الدولية مرة كل شهر. وعلاوة على ذلك، إرتفع عدد الموظفين الفنيين والتجارين الذين يعملون لدى مجلس معايير المحاسبة الدولية بشكل كبير مقارنة مع لجنة معايير المحاسبة الدولية.

المطلب الثالث: اللجنة الاستشارية للتقييس SAC :

- تتكون من 45 عضوا من مناطق و قطاعات مهنية مختلفة، يعينون من طرف (les trustees) لمدة 3 سنوات قابلة للتجديد حسب "موقع مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)"¹، هو هيئة للاستشارة تساهم في المناقشات و في منهجية التقييس. يتمثل دورها في :

- ✓ إبداء الرأي للمجلس عن القرارات المرتبطة بالمستجدات .
- ✓ إعلام المجلس برؤى الهيئات و الخواص المنتمين للهيئة الاستشارية فيما يخص المشروعات الهامة للتقييس.
- ✓ إعلام و نصح المجلس و المنظمة في مجالات أخرى.

¹ موقع مجلس معايير المحاسبة الدولية WWW.IASB.ORG

المطلب الرابع: اللجنة التقنية الدائمة للتفسير IFRIC :

تكونت خلال ديسمبر 2001 هدفها توضيح كيفية تطبيق معايير IASB وذلك بتقديم التوضيحات اللازمة للمعايير المحاسبية إذا إستلزم الأمر، كان عدد أعضائها في البداية 12 عضو معينين من قبل (les trustees) لمدة 3 سنوات قابلة للتجديد، تجتمع مرة كل شهرين، و يتمثل دورها في:

✓ الترجمة و التعليق و تقييس تطبيق معايير المحاسبة الدولية ضمن نطاق الإطار المفاهيمي لمجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) و ذلك من اجل ضمان التطبيق المتجانس للمعايير و تنفيذ المهام التي يطلبها المجلس.

✓ تقدم التفسيرات و الحلول التطبيقية.

خلاصة:

من المسلم به أن يكون هناك إختلاف بين الدول في إختيار النظم المحاسبية وتطبيقها وإعداد القوائم المالية، ولكن المطلوب هو عدم إتساع نطاق هذا الإختلاف، لضمان المقارنة السليمة بين القوائم والوضعيات المالية للشركات في البلدان المختلفة، وعموما فإن هذا الإختلاف والتباين بين الأنظمة المحاسبية المتبعة من شأنه أن يجبر الكثير من الدول على الأخذ بالمعايير المحاسبية الدولية.

وبهدف مواكبة التطور الهائل في مجال المال والأعمال، يعمل مجلس معايير المحاسبة الدولية على وضع وإصدار معايير محاسبية تلقى قبولا على النطاق العالمي، بغية الوصول إلى التوفيق بين السياسات والأنظمة المحاسبية بين الدول، وإزالة التباين في ما بينها. من خلال تحديد طبيعة المشكل المتطلب لإعداد المعيار وإقتراح حلول له، والمصادقة على الحل الأمثل.

الفصل الثاني

الإطار النظري للأسواق

المالية

الفصل الثاني

الإطار النظري للأسواق المالية

تمهيد

تؤدي الأسواق المالية دوراً جدياً مهم في توفير الموارد التمويلية للمشروعات، بإتخاذها دور الوسيط بين الفئات ذات الفوائض المالية والتي تبحث عن مجالات لإستثمار ثرواتها، والفئات التي تعاني العجز والتي بدورها تبحث عن تمويل جيد لمشاريعها. الشيء الذي يساهم في دفع عجلة التنمية، وإستمرارية تطور الإقتصاد الرأسمالي وتعظيم قدراته الإنتاجية، وإتساع دائرة المنافسة، وتزايد الإحتياجات لتعزيز فعالية أدوات تعبئة المدخرات.

ونظراً للأهمية البالغة التي تحتلها الأسواق المالية في تسريع وتيرة التنمية قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين تطرقنا في المبحث الأول إلى مفاهيم عامة حول الأسواق المالية أما المبحث الثاني فقد تحدثنا فيه عن كفاءة الأسواق المالية.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الأسواق المالية

المطلب الأول: مفهوم الأسواق المالية

"هناك خلط بين السوق المالية وسوق رأس المال، حيث إن مفهوم السوق المالية يشمل جميع الأصول المالية، سواء تلك التي تتسم بالسيولة المالية أي النقود، أو الأصول المالية التي تتميز بالسيولة المؤجلة."¹

عرف السوق المالي على أنه: "الإطار أو النظام الذي تتجمع فيها طلبات الشراء و البيع للأدوات المالية والتي يؤدي تنفيذها إلى تحريك عمليات التداول في الأسواق المالية، ويعتبر وجود الأسواق المالية من الشروط الضرورية لإتمام المبادلات المالية بسرعة وبسعر عادل"²

كما عرف أيضا على أنه: " أداة هامة لتوفير وتقديم الانشطة المختلفة وذلك من خلال الدور الاساسي لكل المؤسسات المالية والتي تتلخص وظائفها الاساسية في شقين الاول تعبئة المدخرات والثاني توجيه هذه المدخرات أو المواد لتلبية احتياجات الانشطة المختلفة."³

وفي تعريف آخر للسوق المالي هو " الإطار الذي يجمع بين الوحدات المدخرة والتي ترغب بالاستثمار ووحدات العجز التي هي بحاجة إلى الأموال لغرض الاستثمار، عبر فئات متخصصة عاملة في السوق بشرط توافر قنوات اتصال فعالة"⁴

من خلال التعاريف السابقة يمكننا القول أن السوق المالي هو:

- ✓ وسيلة إلتقاء البائع والمشتري بغض النظر عن المكان المادي للسوق.
- ✓ وسيلة تمويل الوحدات العاجزة من طرف الوحدات الفائضة بشرط توفر وسطاء وقنوات إتصال فعالة.

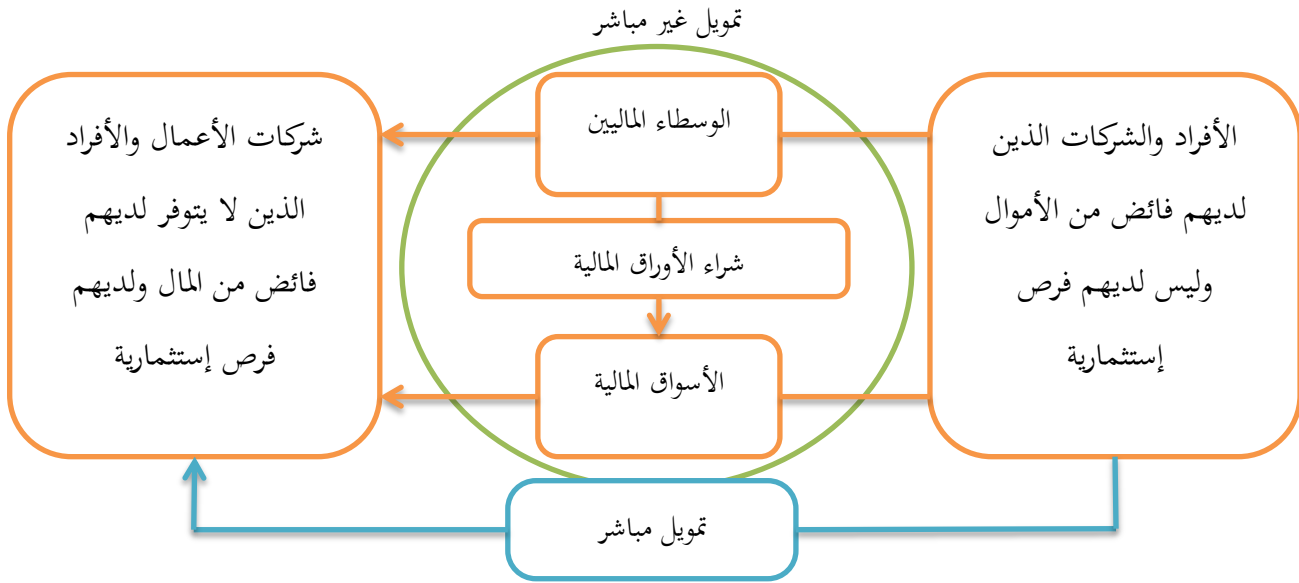
¹ بوكساني رشيد، معوقات الأسواق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006، ص 41.

² محمد أمين عزت الميداني، تطوير أسواق رأس المال في سوريا، دمشق، 2002، ص 17.

³ عبد الغفار حنفي ودرسية قريظاص، السوق والمؤسسات المالية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2001، ص 213.

⁴ أرشد فواد التميمي وأسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2004، ص 110.

الشكل رقم 02: طرق تمويل الوحدات التي تعاني العجز (الوساطة المالية)



المصدر: بدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، 1999، ص 33.

المطلب الثاني: أنواع الأسواق المالية

يمكن تقسيم الأسواق المالية إلى سوقين رئيسيين هما:

✓ سوق النقد: Money Markets

✓ سوق رأس المال: Capital Markets

الفرع الأول: سوق النقد

هي " سوق مفتوحة تنافسية تتعامل بالأدوات المالية قصيرة الأجل والتي لا تتجاوز فترات استثمارها غالبا سنة واحدة، وبالتالي فإن السوق المعنية بهذه الأدوات جاءت بسرعة وسهولة تحويلها إلى سيولة"¹ يمكننا القول أن الأسواق النقدية هي أسواق يتم فيها تداول أصول قصيرة الأجل، من خلال وسطاء (السماسرة والبنوك التجارية).

• أهمية الأسواق النقدية: تتمثل أهمية السوق النقدي بالنسبة للاقتصاد الدولي في:²

- ✓ توفر السوق فرصة لمؤسسات الأعمال ذات السيولة الفائضة المؤقتة من استثمارها بأدوات ذات عائد ومخاطر منخفضة جدا وذات قابلية تسويقية عالية.
- ✓ تأمين السيولة للجهاز المصرفي، تتمكن البنوك من توظيف ودائعها بطريقة آمنة وذات سيولة مرتفعة.

¹ هوشيار معروف، الإستثمار والأوراق المالية، دار صفاء للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2003، ص 69.

² الجودي صاطوري، أثر كفاءة سوق المال على الإستثمار في الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير فرع المالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2006، ص 04.

- ✓ تلعب سوق النقد دورا مهما في رسم السياسة النقدية للدولة إذ يقوم البنك المركزي بإحكام الرقابة الفعالة على السياسة الائتمانية من خلال التدخل (المباشر وغير مباشر) في تغيير أسعار الفائدة في الأجل القصير.
- ✓ توفير الأموال اللازمة للتمويل بواسطة تعبئة المدخرات الصغيرة وتحويلها إلى قروض ذات مبالغ كبيرة.
- ✓ توفير احتياجات الأشخاص من القروض الاستهلاكية.
- ✓ تغطية احتياجات قطاع التجارة من الخدمات البنكية اللازمة والاعتمادات المسندية المفتوحة لدى البنوك التجارية.

الشكل رقم 03: أهمية الأسواق النقدية



المصدر: إعداد الباحث بالرجوع إلى

بن اعمر بن حاسين، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية تخصص نقود، جامعة

تلمسان، الجزائر، 2013، ص 14، 15.

الفرع الثاني: سوق رأس المال

سميت سوق رأس المال، لكونها السوق التي يلجأ إليها المستثمرين لتكوين رأس المال، وتمويل مشروعاتهم المختلفة. "وهي السوق التي يتعامل فيها بالأدوات المالية ذات الأجل المتوسط والطويل، أي: التي يزيد أجل استحقاقها عن سنة، سواء أكانت هذه الأدوات تعبر عن دين كالسندات، أم عن ملكية كالأسهم."¹ ويتكون سوق رأس المال أساساً من:

- أسواق الأوراق المالية؛
- أسواق الإقتراض طويلة الأجل (أسواق العقود المستقبلية).

أولاً: أسواق الأوراق المالية:

"هي أماكن إجتماع تجري فيها المعاملات في ساعات محددة من قبل، ومعلن عنها على الأوراق المالية، وذلك عن طريق سماسة محترفين مؤهلين ومتخصصين في هذا النوع من المعاملات، على أن يتم التعامل بصورة علنية سواء بالنسبة للأوراق المالية، أو بالنسبة للأسعار المتفق عليها عن كل نوع."² كما يمكن لسوق الأوراق المالية أن تنقسم إلى قسمين هما:

1. السوق الأولي (سوق الإصدار) Primary Market:

"وهي السوق التي يتم من خلالها توفير رأس المال اللازم لإنشاء شركات المساهمة، وذلك عن طريق إصدار أدوات الملكية، كالأسهم العادية، كما تقوم الحكومات، والشركات، وغيرها من خلالها باقتراض ما تحتاجه من الأموال، وذلك عن طريق إصدار أدوات الدين، كالسندات."³ كما يمكن تعريفه أيضاً على أنه " سوق تصنعه مؤسسات مالية متخصصة كوسيط مالي تعرض فيه للجمهور المستثمرين أوراقاً مالية لمؤسسة خاصة أو عامة لتصديرها لأول مرة."⁴ ولكن في الدول النامية والتي تتميز بصغر سوق الأوراق المالية تتولى البنوك التجارية عملية إصدار الأوراق المالية، كما توجد هناك طريقتين أخريين لإصدار هذه الأوراق وتصريفها هما:

✓ الأسلوب المباشر: يقصد به قيام الجهة المصدرة بالإتصال مباشرة بعدد من المؤسسات المالية الكبرى المستثمرة لكي تباع لها ما تم إصداره من أسهم وسندات.

¹ مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، الطبعة الأولى، 2010، ص 07.

² محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، ص 272.

³ مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سبق ذكره، ص 08.

⁴ السيد البدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، توزيع دار الفكر العربي، القاهرة، 2001، ص 14.

✓ أسلوب المزاد: "طبقاً لهذا الأسلوب لا تكون العملية بشكل مباشر وإنما دعوة كل المستثمرين الذين لهم رغبة في شراء هذه الإصدارات بحيث يقوم كل مستثمر بتقديم عطاءات تشتمل على الكميات المراد شراؤها وكذا السعر المفضل لتقوم هذه المؤسسة بقبول هذه الطلبات ابتداءً من أعلى سعر إلى أقل سعر وهكذا حتى يتم تعريف كل الإصدارات."¹

2. السوق الثانوية (سوق التداول) Secondary Market:

هو سوق لتداول الأوراق المالية طويلة الأجل التي سبق الإكتتاب بها في السوق الأولية (سوق الإصدار) يباع أو شراء بسعر السوق. أي أنه يوفر للأوراق المالية المصدرة في السوق الأولي عنصر السيولة لذا فهذا الأخير يستمد فعاليته من كفاءته من فعالية وكفاءة السوق الثانوي، وينقسم السوق الثانوي بدوره إلى قسمين:

- 1.2. السوق المنظم "البورصة": ويطلق عليه أيضاً إسم السوق الرسمية أو سوق المزاد وهو المكان الذي يتم فيه تبادل الأوراق المالية التي سبق إصدارها، وكذا الإصدارات الجديدة بصورة علنية وأسعار متفق عليها عن طريق سماسرة محترفين ومؤهلين.
- 2.2. السوق الغير منظم "سوق التداول خارج البورصة": أو ما يعرف بالسوق الغير رسمية أو السوق الموازية تتميز بعدم وجود مكان محدد لإجراء المعاملات، وإنما يتم التعامل من خلال شبكة إتصالات سريعة بين السماسرة والتجار كمتابعة طلبات شراء وبيع الأسهم عبر شاشات الإتصال الإلكتروني وتنفيذ الصفقات عند أفضل العروض.

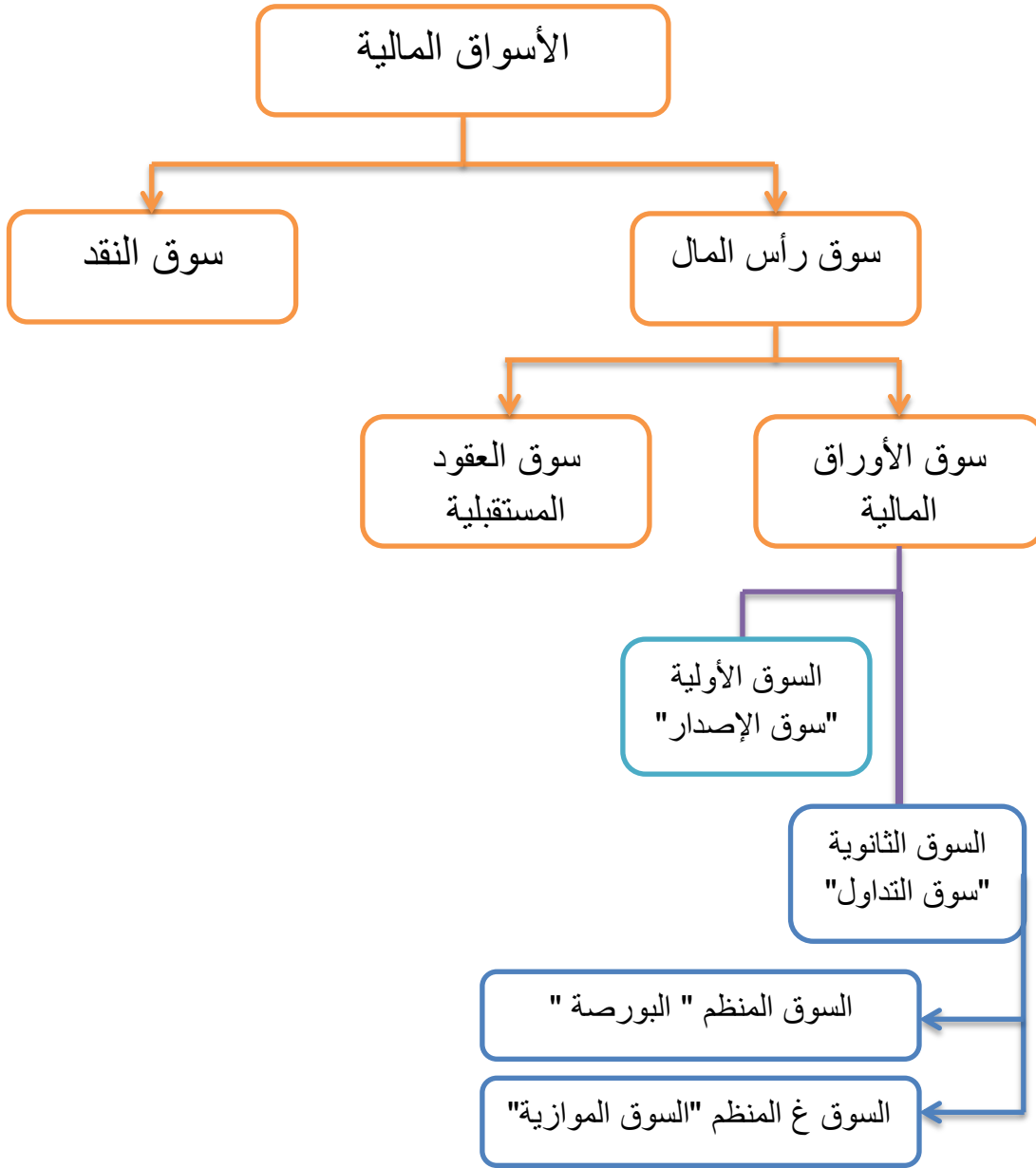
ثانياً: أسواق الإقتراض طويلة الأجل (أسواق العقود المستقبلية):

عرفت العقود المستقبلية بأنها "التزام قانوني متبادل بين طرفين، يفرض على أحدهما أن يسلم الآخر (أو يستلم منه)، وبواسطة طرف ثالث (الوسيط)، كمية محددة من أصل أو سلعة معينة، في مكان محدد، وزمان محدد، وبموجب سعر محدد."²

¹ بن اعمر بن حاسين، مرجع سبق ذكره، ص 26.

² محمد مطر، إدارة الإستثمارات، مؤسسة الوراق، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 1999، ص 272.

الشكل رقم 04: مكونات السوق المالي



المصدر: إعداد الباحث بالرجوع إلى المعلومات السابقة.

المطلب الثالث: الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدي

1. أذونات الخزينة:

هي أوراق حكومية قصيرة الأجل يتم تداولها في السوق النقدي وهي أداة من أدوات الدين الحكومية هدفها توفير إيرادات مالية للحكومة عندما تعجز إيراداتها الاعتيادية عن تلبية متطلبات الإنفاق الحكومي مدتها في الغالب ثلاثة أشهر أو ستة أشهر وهي قابلة للخصم وتقل فيها درجة المخاطرة.¹

2. شهادات الإيداع:

هي عبارة عن شهادات تصدرها البنوك والمؤسسات المالية تفيد بأنه تم إيداع مبلغ معين لديها لمدة محددة تنتهي بتاريخ معين وبفائدة معينة وهي قصيرة الأجل وتعتبر أداة من أدوات التعامل الهامة في السوق النقدي وهي توفر الفرصة للمودع للحصول على حاجته للسيولة قبل تاريخ الاستحقاق وبيعها في السوق.²

3. الأوراق التجارية:

يتم استخدام الأوراق التجارية (الكمبيالة) في المعاملات التجارية المختلفة بإعتبارها دين قصير الأجل، قابلة للخصم وإعادة الخصم.

4. القبولات المصرفية:

ظهرت هذه الورقة في الأساس لخدمة حركة التجارة الدولية، وهي أمر بالدفع مسحوب على بنك من طرف عميل، حيث يقبل البنك دفع مبلغ معين في تاريخ محدد. والقبولات المصرفية قابلة للتداول في سوق النقد حيث يمكن لحاملها بيعها بخصم.³

5. إتفاقيات إعادة الشراء:

هي وسيلة إقراض وإقتراض قصيرة الأجل جدا ويتم استخدامها من قبل الجهات المختصة في بيع وشراء الأوراق المالية، ويتم بموجبها الإقتراض باللجوء الى مستثمر لديه أموال فائضة عن حاجته ويرغب في اقراضها مقابل أوراق مالية لكن بصورة مؤقتة ويتم عقد إعادة شراء تلك الأوراق مع المستثمر نفسه وبسعر يفوق السعر الذي تم بيع الأوراق المالية به.⁴

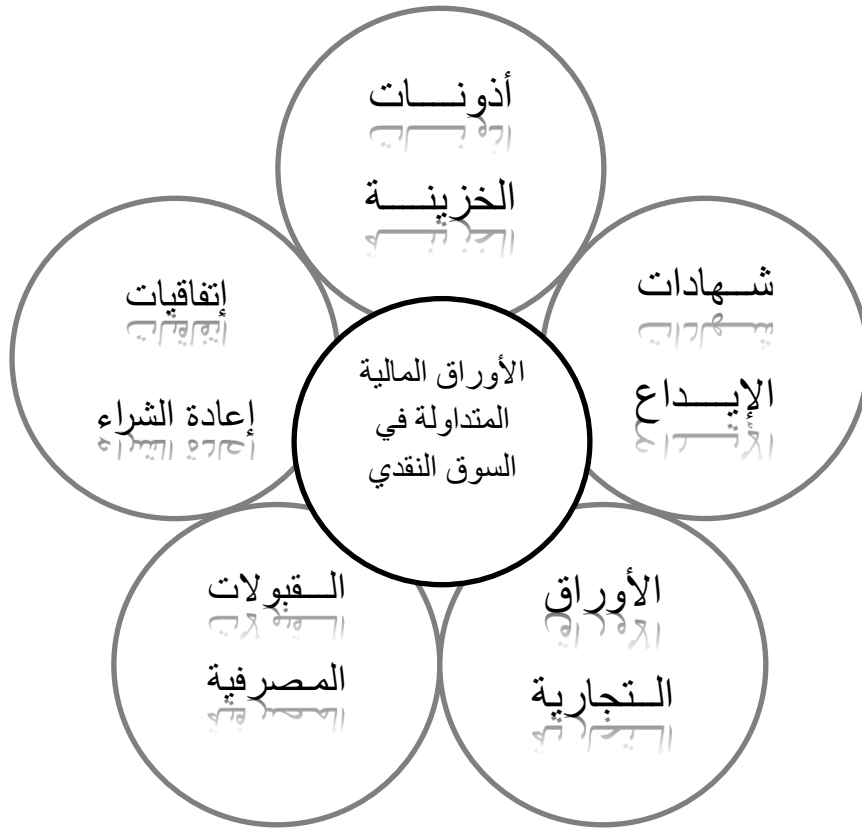
¹ بن اعمر بن حاسين، مرجع سبق ذكره، ص 15.

² نفس المرجع السابق، ص 16.

³ حسان خضر، تحليل الأسواق المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد السابع والعشرون، مارس 2004، ص 05.

⁴ بن اعمر بن حاسين، مرجع سبق ذكره، ص 16.

الشكل رقم 05: الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدي



المصدر: إعداد الباحث بالرجوع إلى المعلومات السابقة

المطلب الرابع: الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية

الفرع الأول: الأسهم

"تمثل حقوق ملكية في الشركات التي تقوم بطرحها في السوق عند التأسيس أو عندما تحتاج إلى تمويل إضافي لتوسيع أنشطتها الاستثمارية. ويمكن للمستثمرين إعادة بيع هذه الأسهم في السوق إما للحصول على سيولة نقدية أو لتعديل محافظ استثماراتهم."¹

ويمكن تقسيم الأسهم حسب ما يلي:

أولاً: حسب طبيعة الحصة المقدمة من الشريك: هناك نوعين هما:²

1. الأسهم نقدية: وهي الأسهم التي تعطى للشريك إذا قدم حصته في رأس مال الشركة نقوداً.

¹ حسان خضر، مرجع سبق ذكره، ص 06.

² مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سبق ذكره، ص 12.

2. الأسهم العينية: وهي الأسهم التي تعطى للشريك إذا قدم حصته في رأس مال الشركة عيناً من الأعيان، كأرض، مبنى، بضاعة، أو مصنع.

ثانياً: حسب شكلها: تميز ثلاثة أنواع هي:

1. الأسهم الإسمية: "وهي الأسهم التي تحمل اسم المساهم، ويسجل عليها اسم حاملها، وتثبت ملكيته لها، وتتداول بطريق التسجيل."¹

2. الأسهم لحاملها: وهي الأسهم التي لا تحمل اسم حاملها، ويعتبر حامل السهم هو المالك في نظر الشركة، وحيازته للسهم دليل على ملكيته له.

3. الأسهم لأمر: "وهي الأسهم التي يذكر فيها اسم مالكيها، مع النص على كونها لإذنه أو لأمره."²

"وتتداول بطريقة التظهير (بيان يدوي على ظهر الصكوك، إما بقصد نقل ملكية الحق الثابت للصك إلى المظهر إليه أو توكيل بتحصيل قيمة الصك، أو رهن الحق الثابت في الصك إلى المظهر إليه) دون الرجوع إلى الشركة، فيصبح الثاني هو مالك السهم الجديد، والأول متخلياً عنه."³

ثالثاً: حسب الحقوق الممنوحة لحامل السهم: وتنقسم حسب هذا الاعتبار إلى:

1. الأسهم العادية: "وهي التي تتساوى في قيمتها وتعطي المساهمين حقوقاً متساوية، ويعطي صاحبها قدر من الربح يتفق مع ما دفعه للشركة دون أي زيادة أو نقصان، كذلك يتحمل الخسارة بقدر أسهمه."⁴

✓ خصائص الأسهم العادية:

- يكون المساهم مالكا جزئيا لموجودات الشركة، وذلك بقدر نسبة مساهمته في الأسهم المعروضة، ويستمر هذا الحق حتى تصفية الشركة.
- يحق لحامل السهم ترشيح نفسه للعضوية في مجلس الإدارة، إذا كان يملك الحد الأدنى المطلوب من الأسهم.
- حق الأولوية في الأسهم الجديدة التي يجري عرضها للاكتتاب العام.
- يحق للمساهمين بيع جزء أو كل الأسهم التي يمتلكونها في الأسواق المالية الثانوية، غير أنهم لا يحق لهم في المقابل مطالبة الشركة بقيمة هذه الأسهم قبل تصفيتها.

¹ البرواري شعبان محمد إسلام، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر دمشق، سوريا، الطبعة الأولى، 2002، ص 91.

² مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سبق ذكره، ص 12.

³ نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007، ص 48.

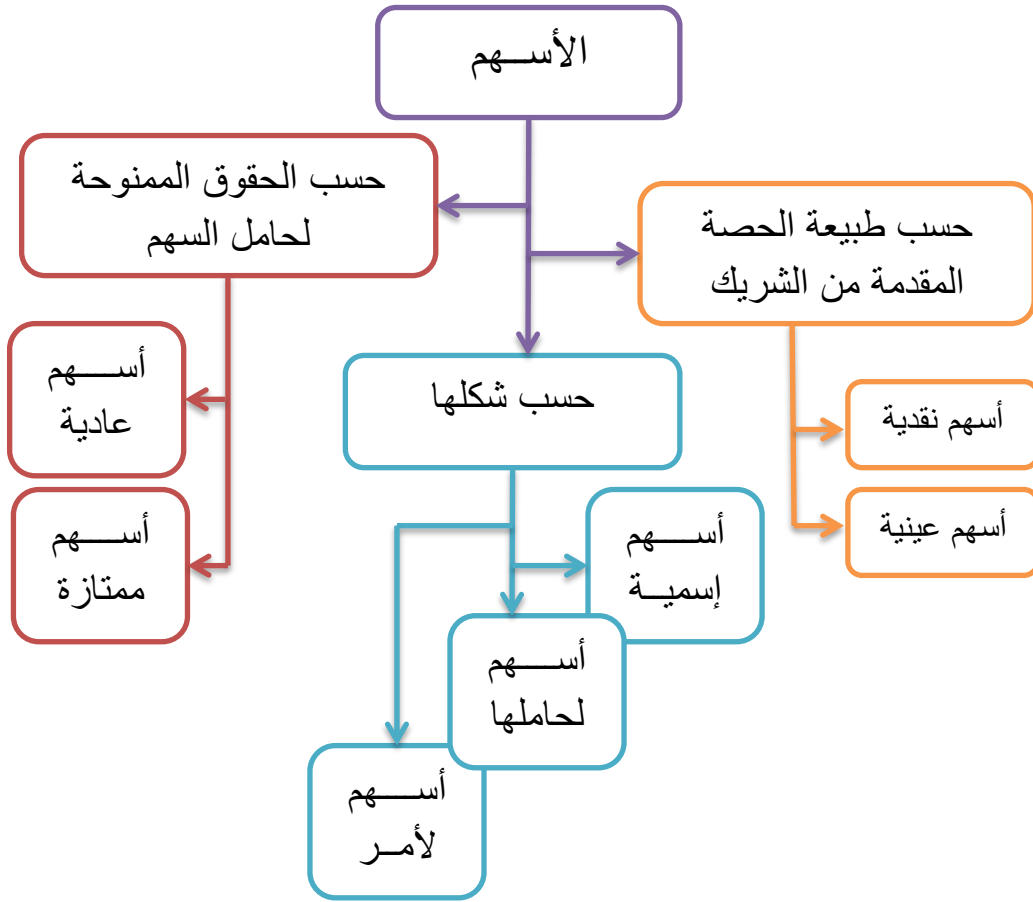
⁴ البرواري شعبان محمد إسلام، مرجع سبق ذكره، ص 92.

- حق المشاركة في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة والتدخل في سياسات الشركة وإجراءاتها الإدارية، كما يحق لهم على الأقل نظرياً مراقبة العمليات الجارية.
- 2. الأسهم الممتازة: "وهي الأسهم التي يكون لحاملها الأولوية في الحصول على الأرباح، وفي الحصول على نصيبهم من ممتلكات الشركة عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية."¹ أو "هي التي تعطي صاحبها حقوقاً خاصة، وتحتص بمزايا لا توجد في الأسهم العادية، وتعطي صاحبها حقوق إضافية على الحقوق الأساسية لحاملي الأسهم لجذب الاكتتاب بها، وهذه الحقوق تختلف من شركة لأخرى حسب الشروط المتعلقة بإصدار الأسهم الممتازة."²
- ✓ خصائص الأسهم الممتازة: تتميز الأسهم الممتازة عن الأسهم العادية بالخصائص التالية:
 - حق الأولوية في الحصول على نسبة من الأرباح بحد أدنى 5% قبل التوزيع على باقي الأسهم الأخرى.
 - حق الأولوية في الحصول على نسبة ثابتة من الأرباح سواء ربحت الشركة أو خسرت.
 - حق الأولوية باستعادة قيمة الأسهم بكاملها عند تصفية الشركة قبل سائر المساهمين.
 - حق صاحب السهم بأن يكون له أكثر من صوت للسهم الواحد في الجمعية العمومية.
 - حق الأولوية للمساهمين القدامى في الاكتتاب بأسهم جديدة عند زيادة رأس المال.

¹ مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سبق ذكره، ص 13.

² نبيل خليل طه سمور، مرجع سبق ذكره، ص 47.

الشكل رقم 06: أنواع الأسهم



المصدر: إعداد الباحث بالرجوع إلى المعلومات السابقة

الفرع الثاني: السندات

" السندات صكوك متساوية القيمة، وتمثل ديوناً في ذمة الشركة التي أصدرتها، وتثبت حق حاملها فيما قدمه من مال، أو إقتضاء الدين المثبت على الصكوك في مواعيد استحقاقها، وتكون هذه الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية."¹

وفي تعريف آخر للسند "صك قابل للتداول، ويثبت حق حامله فيما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة، وحقه في الحصول على الفوائد المستحقة، واقتضاء دينه في الموعد المحدد لانتهاؤ مدة القرض."²

تنوع السندات إلى أنواع عديدة، يمكن ذكر أشهرها وفقاً للتقسيمات الآتية:

¹ رضوان سمير عبد الحميد، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العلمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996، ص 291.

² حنفي عبد الغفار، الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2002، ص 153.

أولاً: أنواع السندات من حيث تاريخ الوفاء بقيمتها: يمكن تقسيمها إلى:

1. السندات ذات التاريخ المحدد للوفاء: هي سندات ينص عند إصدارها إلتزام المصدر الوفاء بها في تاريخ محدد، أي أن يدفع المصدر قيمة جميع السندات عند تاريخ الإستحقاق المنصوص عليه في العقد.
2. السندات التسلسلية: " وهي السندات التي يتفق على لزوم الوفاء بها وفق جدول زمني يتضمن تواريخ استحقاق متسلسلة حتى تاريخ الاستحقاق النهائي،"¹ مثل إصدار سندات بمليون دينار جزائري لمدة عشر سنوات، على أن يتم تسديد عشرة آلاف دينار في نهاية كل سنة.
3. السندات القابلة للإسترجاع: وهي السندات التي يمكن للمصدر حسب عقد الإصدار، رد قيمتها إلى حاملها قبل تاريخ إستحقاقها، إذا رأى المصدر أن من مصلحته ذلك. وإذا كان السند غير قابل للإستدعاء، فيمكن للمصدر تسديد قيمة السندات عن طريق شرائها مباشرة من السوق بالسعر السائد.

ثانياً: أنواع السندات من حيث الدخل: أي من حيث قيمة العوائد التي يجنيها حامل السند، ويمكن تقسيمها إلى:

1. السندات ذات معدل الفائدة الثابت: "وهي التي تتيح لصاحبها الحصول على فائدة ثابتة خلال مدة القرض."²
2. السندات ذات معدل الفائدة المتغير: "في هذا النوع من السندات يتغير معدل فائدته حسب معدل الفائدة السائدة في السوق،"³ بحيث إذا حل وقت دفع الفائدة، أعطي حامل السند نسبة الفائدة السائدة في ذلك الوقت.
3. السندات التي لا تحمل معدلاً للفائدة (السندات ذات الكوبون الصفري): "وهي السندات التي تباع بخصم من قيمتها الاسمية، فلا تحمل معدلاً للفائدة كغيرها من السندات، وإنما يمثل الفرق بين قيمتها الاسمية التي يقبضها المشتري عند تاريخ الاستحقاق، وبين السعر الذي اشتراها به، الفائدة الحقيقية على القرض، وذلك أنها تباع عند الإصدار بسعر يقل عن القيمة الاسمية المدونة عليها، ولا يلتزم مصدرها إلا بدفع تلك القيمة عندما يحل أجل استحقاقها."⁴

¹ مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سبق ذكره، ص 22.

² رضوان سمير عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 226.

³ بوكساني رشيد، مرجع سبق ذكره، ص 63.

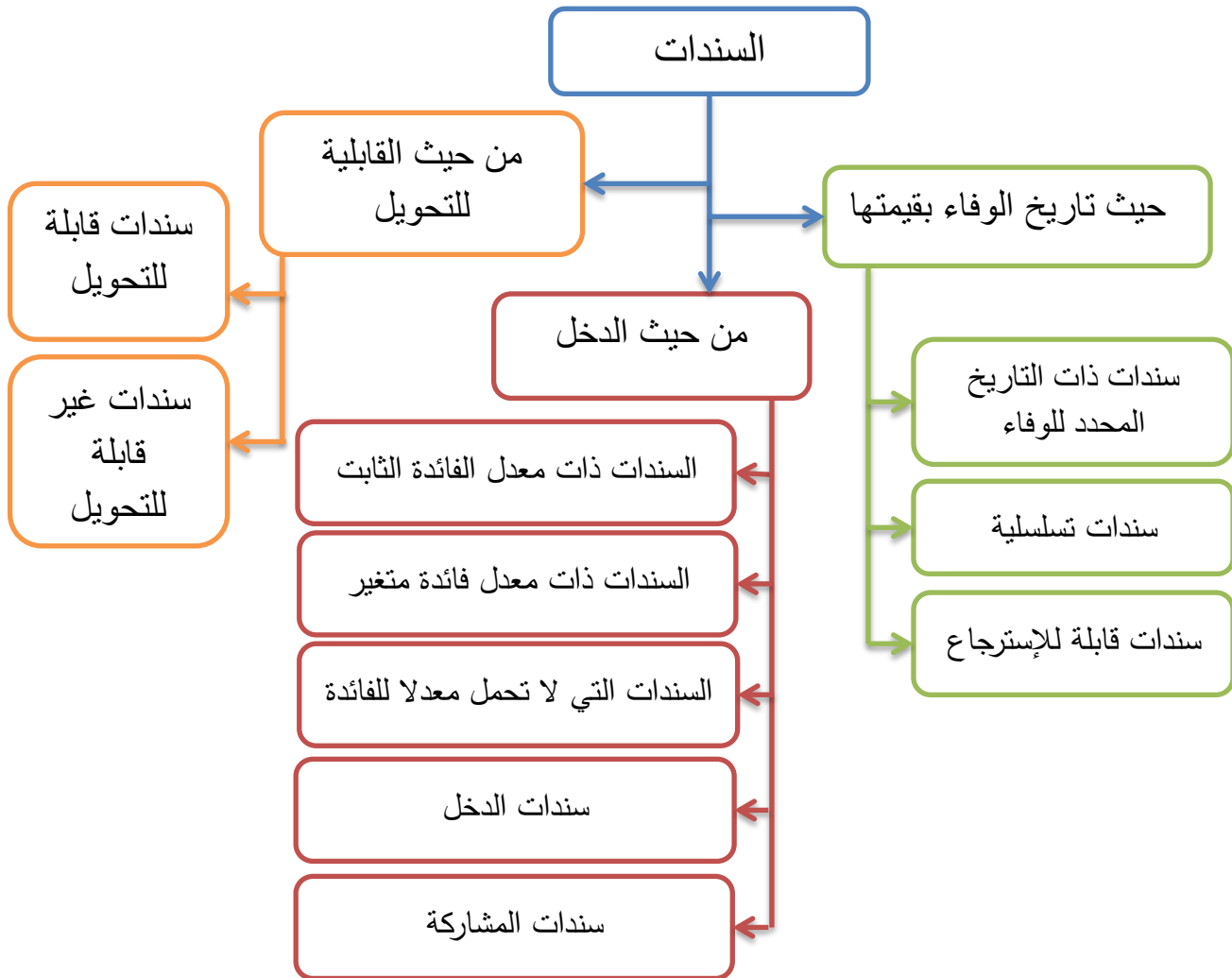
⁴ مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سبق ذكره، ص 23.

4. سندات الدخل: "هذا النوع من السندات يتأثر بحجم النشاط، وما تحققه الشركة من نتائج حسنة وبالتالي فإن المستثمر لا يحق له المطالبة بالفوائد في السنة التي لم تحقق فيها الشركة أرباحاً".¹
5. سندات المشاركة: هي سندات تعطي لحاملها حق المشاركة في الأرباح إذا وصلت إلى معدل معين، إضافة إلى الفوائد الدورية.

ثالثاً: أنواع السندات من حيث القابلية للتحويل: تنقسم السندات حسب هذا التصنيف إلى قسمين:

1. السندات القابلة للتحويل: وهي سندات تعطي لحاملها الحق في طلب تحويلها إلى أسهم عادية أو ممتازة أو كليهما، بحيث وبمجرد تحويلها يتحول حاملها من دائن للشركة إلى شريك مساهم فيها.
2. السندات الغير قابلة للتحويل: وهي سندات لا تعطي لحاملها الحق في طلب تحويلها إلى أسهم.

الشكل رقم 07: أنواع السندات



المصدر: إعداد الباحث بالرجوع إلى المعلومات السابقة

¹ سعيد توفيق عبيد، الإستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين الشمس، مصر، 1998، ص 52.

الجدول رقم 03: مقارنة بين السهم والسند

السند	السهم
<ul style="list-style-type: none"> ● جزء من القرض وهو دين على الشركة ● ليس لحامله الحق في إدارة الشركة ولا حضور جمعيتها العامة. إلا في حالة تغيير شكل الشركة القانوني، أو إدماجها في شركة أخرى. ● حامل السند دان بقيمة السند. ● يتمتع السند بعائد ثابت، ولا يتأثر بالخسارة. ● حامل السند يسترد قيمة دينه كاملا في تاريخ إستحقاقه. ● يكون لحامل السند الأولوية في الحصول على مستحقاته في حالة الخسارة أو التصفية. ● القيمة السوقية للسند، تعتمد على سعر الفائدة الجاري، وسعر الفائدة الإسمية على السند. ● العوائد السندات تعتبر من النفقات ولا تخضع للضريبة. ● ليس لحامل السند حق الحصول على التقارير والبيانات، أو حضور الجمعيات العامة. 	<ul style="list-style-type: none"> ● جزء من رأس مال الشركة. ● له الحق في إدارة الشركة، وحضور جمعيتها العامة. ● حامل السهم شريك بقدر مساهمته. ● لا يتمتع السهم بعائد ثابت، فهو متغير حسب النشاط، ويتأثر بالخسارة. ● يسترد حامل السهم ماله بالبيع في البورصة أو عند تصفية الشركة، وقيمة السهم قابلة للزيادة والنقصان ● عند تصفية الشركة، يأخذ حامل السند نصيبه بعد تسديد الديون كاملة. ● القيمة السوقية للسهم، تعتمد على مقدار العائد المتوقع منه، وسعر الفائدة الجاري. ● يعتبر عائد الأسهم توزيعا للأرباح وهو خاضع للضريبة. ● لحامل السهم حق الإطلاع على سيرورة العمل للشركة، والحصول على المعلومات.

المصدر: ضياء الدين مجيد الموسوي، البورصات وأسواق رأس المال وأدواتها، منشورات image، 1998، ص 44، 45.

المبحث الثاني: كفاءة أسواق الأوراق المالية

يعد المفهوم العام للكفاءة مرتبط ومتداخل مع المفهوم العام للفعالية، فالفاعلية في هذا السياق تعني إمكانية تحقيق الهدف والوصول إلى نتائج التي يتم تحديدها مسبقاً وإن الهدف عبارة عن نقطة نهاية أو نتيجة يراد الوصول إليها في وقت محدد.

المطلب الأول: مفهوم الكفاءة في أسواق الأوراق المالية

تعددت التعاريف التي وضعها الباحثون عن سوق الأوراق المالية الكفاء، إلا أنها تقريباً تحمل كلها نفس المعنى. وقد عرفت على أنها "السوق التي تكون في حالة توازن مستمر، بحيث تكون أسعار الأوراق المالية فيها مساوية تماماً لقيمتها الحقيقية، وتتحرك بطريقة عشوائية دون إمكانية السيطرة عليها."¹

"تتسم سوق الأوراق المالية الكفاء بالتنافسية أي تتحدد فيها أسعار الأصول وعوائدها وفقاً لقوى العرض والطلب وتتسم سلوك المتعاملين بالرشادة مع إفتراض تماثل المعلومات المتاحة لدى جميع المستثمرين وتتحدد بالتالي القرارات الاستثمارية بناء على هذه المعلومات."²

المطلب الثاني: خصائص سوق الأوراق المالية الكفاء

يتميز سوق الأوراق المالية الكفاء بالخصائص التالية:³

1. عدم وجود قيود على التعامل كتكاليف المعاملات أو ضرائب، الأمر الذي يوفر المنافسة الكاملة في السوق وبالتالي عدم وجود قوة احتكارية متمثلة في الشركات القابضة.
2. كفاءة التشغيل: فلا بد أن تتوفر كافة الآليات التي تمكن من إصلاح أي خلل في التسعير.
3. كفاءة الأسعار: أي أن سعر الورقة المالية بناءً على أساس معلوماتي وليس على أساس الإشاعات.
4. الأمن: أي أن تتوفر الحماية ضد المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المستثمر.
5. العقلانية: "أي إتصاف المستثمرين بالرشد حيث يجب أن يكون المتعاملون في السوق يهدفون إلى تحقيق الربح، أي أنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها من استثمار ثرواتهم."⁴
6. وجود عدد كبير من المستثمرين بما يؤدي إلى عدم تأثير تصرفات بعضهم على أسعار الأسهم.

¹ Delkaoui, A, **Accounting Theory**, Harcourt Brace Javamorich. INC, NewYork, 1981, P 127.

² Bodie Z. Kane et Marcus A, **essentials of investments**, times Minor higher education group, 1995 INC Chicago USA, P 54.

³ خريوش حسني علي وآخرون، الإستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، الشركة الدولية للتجهيزات والخدمات الهندسية والمكتبية، عمان، الأردن، 1996، ص 152.

⁴ بتال أحمد حسين، محاضرات في الأسواق المالية، كلية المعارف الجامعية، 2004، ص 11.

المطلب الثالث: مقومات السوق الكفاء

هناك أربعة مقومات للسوق الكفاء هي:

1. دقة وسرعة وصول المعلومات: "إن دقة وسرعة وصول المعلومات في سوق الأوراق المالية تعمل على زيادة كفاءة تخصص الموارد في الاقتصاد بتوجيهها نحو المؤسسات ذات الكفاءة أو القطاعات ذات المزايا النسبية، وهو ما يعني تحقيق كفاءة السوق وبدورها تؤدي إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية."¹
2. كفاءة التشغيل والتسعير: "يقصد بكفاءة التسعير أو الكفاءة الخارجية، سرعة وصول المعلومات الجديدة إلى جميع المتعاملين في السوق وأن لا يتكبدوا في سبيلها تكاليف باهضة، بما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة. بذلك يصبح التعامل في السوق لعبة عادلة فالجميع لديهم نفس الفرصة لتحقيق الأرباح، إلا أنه يصعب على أحدهم تحقيق أرباح غير عادلة على حساب الآخرين."²
- أما كفاءة التشغيل أو الكفاءة الداخلية "يقصد بها قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب دون تحمل أطراف السوق لتكاليف مرتفعة ودون تحقيق التجار لأرباح غير عادية."³
3. السيولة: يقصد بها ان يكون في إستطاعة كل من البائع والمشتري إبرام الصفقة بسرعة وبسعر قريب من سعر آخر صفقة أبرمت على تلك الورقة المالية. " إن للسيولة أهمية كبيرة في زيادة كفاءة السوق المالي، وذلك أن المعلومات المتاحة تنعكس بسرعة كبيرة على أسعار الأوراق المالية التي تتميز بالسيولة، وفي حالة عدم وصول معلومات جديدة إلى السوق يعني هذا أن السيولة تتطلب بالإضافة إلى سهولة التسويق توفر سمة الانتظام أي استقرار الأسعار وعدم تعرضها لتغيرات كبيرة من صفقة إلى أخرى."⁴
4. عدالة السوق: " تعني عدالة السوق إتاحة فرص متساوية لجميع المتعاملين في الأوراق المالية سواء من ناحية الوقت أو توفير المعلومات، حيث أنه في جميع الأسواق المالية تعمل اللجنة المكلفة بمراقبة عمليات سوق الأوراق المالية على نشر المعلومات وإتاحتها لجميع المتعاملين بالتساوي، كما أنه في حالة وجود خلل بين العرض والطلب لورقة مالية معينة فإن هذه اللجنة عادة ما تلجأ إلى إيقاف التعامل على تلك الورقة لفترة قصيرة (ساعة أو أكثر) من أجل إعطاء فرصة متساوية لجميع المتعاملين لاستغلالها."⁵

¹ منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف الإسكندرية، مصر، 1999، ص 411.

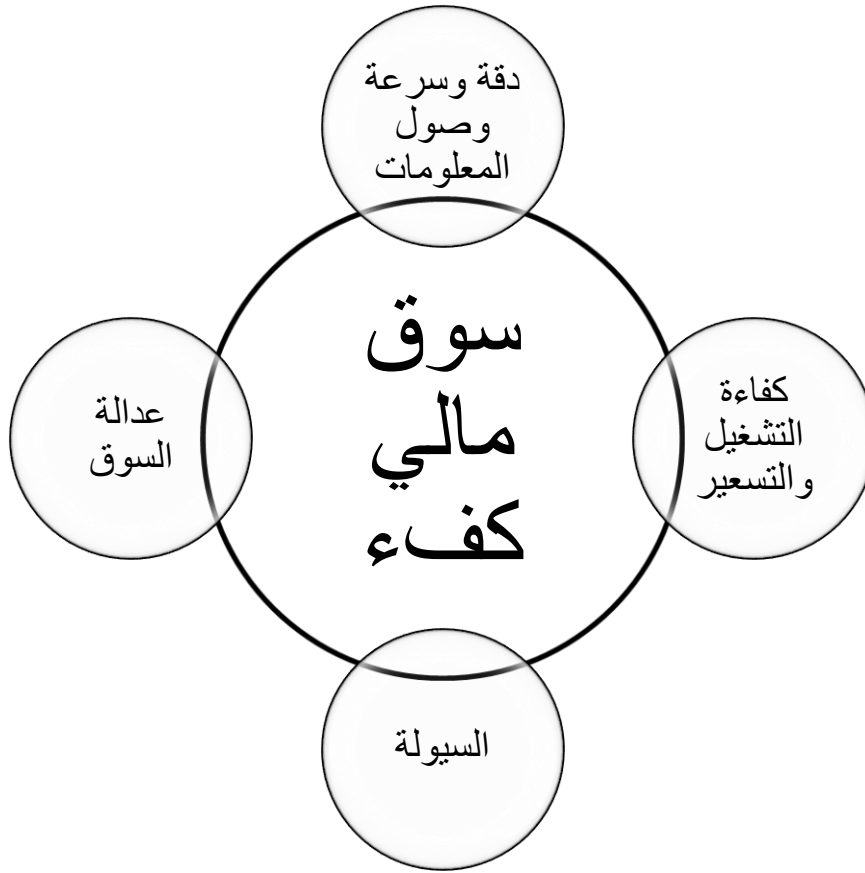
² حسان خضر، مرجع سبق ذكره، ص 10.

³ بن اعمر بن حاسين، مرجع سبق ذكره، ص 70.

⁴ منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 411.

⁵ بن اعمر بن حاسين، مرجع سبق ذكره، ص 71.

الشكل رقم 08: مقومات السوق الكفاء



المصدر: إعداد الباحث بالرجوع إلى المعلومات السابقة

المطلب الرابع: الصيغ المختلفة المتعلقة بكفاءة السوق المالي

"إن كفاءة سوق الأوراق المالية ترتبط أساساً بتوافر المعلومات المناسبة لأنها تعتبر عنصراً أساسياً وفعالاً في عملية تحديد القيمة الحقيقية للورقة المالية وذلك بمختلف مستوياتها، ومن ثم يمكن تحديد مستوى كفاءة السوق. وبالتالي فإن السوق قد تكون كفاء بالنسبة لنظام معين من المعلومات ولكنها غير كفاء بالنسبة لنظام آخر."¹

وقد عرفت الصيغ المختلفة لكفاءة سوق الأوراق المالية والمتمثلة في ثلاث فرضيات:

✓ فرضية الصيغة الضعيفة؛

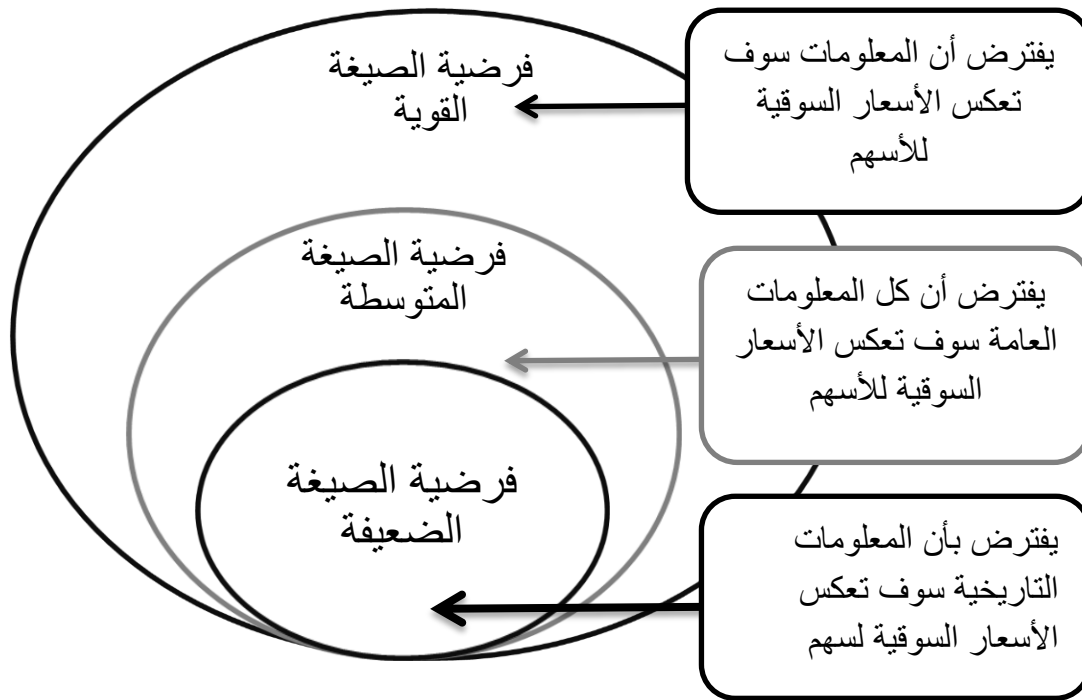
✓ فرضية الصيغة المتوسطة؛

✓ فرضية الصيغة القوية.

¹ بن اعمر بن حاسين، مرجع سبق ذكره، ص 74 - 75.

1. فرضية الصيغة الضعيفة: لا يمكن التنبؤ بسعر السهم اعتماداً على المعلومات المتاحة عن الأسعار في الماضي لأن التغيرات السعرية مستقلة عن بعضها البعض أو بمعنى آخر يكون هناك تباين كبير بين سعر الورقة المالية في السوق وقيمتها الحقيقية.
2. فرضية الصيغة المتوسطة: "و تقتضي بأن أسعار الأسهم لا تعكس فقط التغيرات السابقة في أسعار تلك الأسهم، بل تعكس كذلك كافة المعلومات المتاحة للجمهور من المعلومات التي تنشر عن الشؤون الدولية أو الظروف الاقتصادية في الدولة أو ظروف الصناعة أو المنشأة بما في ذلك التقارير المالية وغيرها من التقارير والتحليلات التي تتاح للجمهور."¹
3. فرضية الصيغة القوية: بمعنى أن سعر السهم في السوق هو انعكاس لجميع المعلومات المتاحة للعامّة والخاصة أي المعلومات المنشورة العامة إضافة إلى المعلومات التي يتحصل عليها فئة معينة ككبار المتعاملين في الأسهم.

الشكل رقم 09: الصيغ المختلفة المتعلقة بكفاءة سوق الأوراق المالية



المصدر: حمزة محمود الزبيدي، الإستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى،

2001، ص 149.

¹ بوكساني رشيد، مرجع سبق ذكره، ص 111.

خلاصة:

من خلال دراستنا لهذا الفصل تعرفنا على الأسواق المالية ومكوناتها، فهي القناة التي تمر عبرها الأموال من الجهات التي لها فوائض مالية إلى الجهات التي لها إحتياج أو عجز في التمويل، وعادة ما ينصرف سوق رأس المال على أنه سوق الأوراق المالية وهو مفهوم ضيق، ويطلق عليه أيضا مصطلح البورصة، والتي تمثل المكان المنظم الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون من خلال السماسرة لتبادل الأسهم والسندات والتي تتميز بسهولة نقلها من مكان إلى آخر، كما تمتاز بالتجانس فأسهل أو سندات شركة معينة تكون متجانسة فيما بينها من حيث القيمة وشروط الإصدار مما يسهل عملية التقييم وإحتساب معدل العائد المحقق من كل ورقة مالية وعنصر الجذب في هذا السوق هو السعر الذي يتحدد بفعل قوى العرض والطلب.

ولقيام سوق أوراق مالية كفاء يجب توفر مجموعة من المقومات الرئيسية حتى تحقق هدفها التي أنشأت من أجله، والمتمثلة في دقة وسرعة وصول المعلومات لكي لا يتكبد المتعاملين في السوق تكاليف باهضة للحصول على تلك المعلومات وأن يكون بإمكانهم إبرام الصفقات بسرعة وبسعر قريب من سعر آخر صفقة أبرمت على تلك الورقة بالإضافة إلى قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب و إتاحة فرص متساوية لجميع المتعاملين في الأوراق المالية سواء من ناحية الوقت أو توفير المعلومات.

الفصل الثالث

علاقة معايير المحاسبة الدولية

بأنشطة السوق المالي

الفصل الثالث

علاقة معايير المحاسبة الدولية بأنشطة السوق المالي

تمهيد

إن التطورات الأخيرة في مجال التجارة العالمية من شأنها أن تخلق موجة جديدة من تخفيف للقواعد والإجراءات بالإضافة إلى إصلاح الإقتصاديات المحلية.

إن الطلب على رؤوس أموال الأعمال التي يتوقع لها النمو من أسواق رأس المال الرئيسية تعتمد في المرتبة الأولى على توافق مبادئ المحاسبة العامة المحلية ومعايير المحاسبة الدولية. وبتعبير مباشر نقول أن هؤلاء الذين يسعون الى تعبئة الموارد المالية سيحتاجون الى ايجاد توافق بين اسلوبهم المحلي في تطبيق معايير المحاسبة الدولية وبين المعايير المحاسبية المعمول بها في إعداد التقارير في الأسواق المالية.

المبحث الأول: التوافق المحاسبي الدولي وعلاقته بالأسواق المالية

المطلب الأول: مفهوم التوافق المحاسبي

يمكن القول عن التوافق المحاسبي الدولي أنه: " هو عملية غرضها الأساسي تقليل الاختلافات في المعايير بين البلدان، والوصول إلى حالة انسجام في الممارسات المحاسبية لتعزيز قابلية القوائم المالية للمقارنة على المستوى الدولي.¹"

كما عرف التوافق المحاسبي على أنه: " عملية مؤسساتية تهدف إلى إحداث تقارب المعايير والممارسات المحاسبية الوطنية، ومن ثمّ تسهيل مقارنة القوائم المالية لشركات من مختلف البلدان.²"

من خلال التعريفين السابقين يمكننا القول أن التوافق المحاسبي هو عملية مؤسساتية تهدف إلى تقليل الفروقات والتباين بين الأنظمة والممارسات المحاسبية بين الدول وخلق حد أقصى من التقارب في إعداد القوائم المالية لتسهيل عملية المقارنة بينها.

المطلب الثاني: مبررات التوافق المحاسبي الدولي بالنسبة للأسواق المالية

لقد أصبح التوافق المحاسبي الدولي مقبولاً بشكل واسع في الأسواق المالية للعديد من الأسباب أهمها:

1. تطوير أسواق رأس المال العالمية:

شهدت أسواق رأس المال مؤخرًا تطورات هامة أبرزها إتساع نطاق التعاملات للشركات والمستثمرين وتخطيهم الحدود الجغرافية بحثًا عن فرص استثمارية ومصادر تمويلية أفضل في هذه الأسواق المعروفة بكثافة الاستثمار والمدخرات. إن توسع السوق المالي الدولي وتطوره يعزز من دوره الأساسي كمورد مالي وبالتالي فإن كيفية الإفصاح عن المعلومات المالية في السوق ومصداقيتها تعتبر أساس كفاءة السوق.

2. تزايد الطلب على المعلومة المالية:

"كان لنمو الأسواق المالية وتطورها وانفتاحها العالمي، الأثر الكبير في قيام العديد من الشركات المسعرة أو تلك التي ترغب في تسعير أسهمها بتبني استراتيجيات اتصال مالية قوية، كقيلة برابطها مع المستثمرين الذين أصبحوا يبدون حساسية مفرطة تجاه المعلومات المالية التي تنشرها هذه الشركات سواء الخاصة بالإفصاح عن نتائج أعمالها

¹ بدرة بن تومي، آثار تطبيق المعايير المحاسبية الدولية (IFRS/IAS) على العرض والإفصاح في القوائم المالية للمصارف الإسلامية، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس سطيف، 2013، ص 13.

² Bernard Colasse, **Harmonisation Comptable Internationale**, Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de gestion et Audit Economica, 2000, p 757.

السنوية وأرباح أسهمها، أو تلك الخاصة بالإفصاح عن توقعاتها المالية بناءً على عمليات الاستثمار التي قامت بها.¹

المطلب الثالث: أهمية التوافق والتوحيد المحاسبي الدوليين في الأسواق المالية

"تهدف عمليات التوحيد المحاسبي على المستوى الدولي إلى مواءمة النظم المحاسبية مع المستجدات التي تحدث في الاقتصاد العالمي، أي مسايرة التغيرات الاقتصادية، و ترجمة هذه التغيرات محاسبيا، إجابة على تساؤلات أصحاب المهنة حيال هذه التغيرات التي قد تقضي بتطبيقات محاسبية جديدة، أو تطبيقات قديمة و لكن بطرح جديد. بغية ضمان إحتواء القوائم المالية لكل العمليات التي من الممكن أن تحدث في مجال ملاحظة المحاسبة، و بالتالي ضمان المصدقية والملائمة لهذه القوائم و المعلومات التي تتضمنها، خدمة لمختلف الأطراف التي تهمها هذه المعلومات."²

"يعد التوافق المحاسبي الدولي من الأمور التي تساعد في ظل تعدد الارتباطات بين الأسواق المالية والأنشطة

التجارية والمالية للمؤسسات، على ضمان قابلية المقارنة الدولية للقوائم المالية للمؤسسات، للإجابة على

احتياجات المستثمرين من المعلومات. خاصة في ظل التباين بين الأنظمة المحاسبية الوطنية التي أصبحت تشكل

عائقا أمام الاستثمار الدولي ومصدر اضطراب لحركة الأسواق المالية العالمية. كما يساعد التوافق المحاسبي الدولي

على ضمان مصداقية وملائمة المعلومات المحاسبية من خلال تحقيق شكل موحد للقوائم المالية يضمن عليها صفة القبول."³

وتكمن أهمية التوافق والتوحيد المحاسبي الدوليين بالنسبة للأسواق المالية في:

- ✓ توحيد النظم المحاسبية للمؤسسات المدرجة في الأسواق المالية مما يضمن سهولة التعامل بين المؤسسات المحلية والأجنبية المستثمرة في السوق.
- ✓ ضمان مصداقية وملائمة القوائم المالية للمؤسسات المدرجة في السوق المالي مما يسهل على المستثمرين التعرف على الوضعية المالية للمؤسسة.
- ✓ يهدف التوافق المحاسبي إلى إزالة التباين بين الأنظمة المحاسبية المختلفة، مما يسهل على المستثمرين في الأسواق المالية المفاضلة بين المؤسسات الطارحة للأوراق المالية وبالتالي تخفيض درجة المخاطرة في الاستثمار.

¹ بدرة بن تومي، مرجع سبق ذكره، ص 15.

² مداني بن بلغيث، التوحيد المحاسبي "تجربة الجزائر"، مجلة الباحث جامعة ورقلة، العدد 1 / 2002، ص 54.

³ مداني بن بلغيث، أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسات في ظل أعمال التوحيد الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 104.

المطلب الرابع: تأثير الاختلاف المحاسبي الدولي على الأسواق المالية

إن الاختلاف في الأنظمة والممارسة المحاسبية بين البلدان يترتب عليه مشاكل عديدة على التعاملات في الأسواق المالية أهمها:¹

1. الدخول إلى أسواق رأس المال الأجنبية

يقتضي تحقيق رغبة الكيانات في الحصول على رأس مال من خلال إصدار أسهم أو اقتراض المال في بلد أجنبي إعداد مجموعة من القوائم المالية وفقاً للمعايير المحاسبية المعمول بها في البلد الذي يتواجد فيه السوق المالي، ما يحمل الكيان تكاليف إضافية.

2. قابلية القوائم المالية للمقارنة:

يتسبب الاختلاف المحاسبي في نقص قابلية القوائم المالية للمقارنة بين الكيانات من بلدان مختلفة، وهذا يمكن أن يؤثر بشكل كبير على تحليل القوائم المالية الأجنبية لاتخاذ قرارات الاستثمار والإقراض، كذلك نقص قابلية القوائم المالية للمقارنة يمكن أن يكون له تأثيراً سلبياً على الكيانات عند اتخاذ قراراتها الخاصة بعمليات الاستحواذ الأجنبية.

3. نقص المعلومات المحاسبية عالية الجودة:

إن المشكل الرابع المتعلق بالاختلاف المحاسبي يتمثل في نقص معايير محاسبية عالية الجودة في بعض دول العالم، وهناك إجماع عام على أن تعثر العديد من البنوك في الأزمة المالية لشرق آسيا سنة 1997 كان من بين أسبابه عدم وجود شفافية في المحاسبة؛ إذ لم يتمكن المستثمرون والمقرضون من تقييم المخاطر بشكل كاف بسبب أن القوائم المالية لم تعكس مدى التعرض للخطر نظراً لأوجه القصور في الإفصاح.

¹ بدرة بن تومي، مرجع سبق ذكره، ص 11, 12.

المبحث الثاني: المحاسبة وعلاقتها بكفاءة السوق المالية

المطلب الأول: المعلومات المالية والمحاسبية وأثرها في كفاءة سوق الأوراق المالية

تعد المعلومات من أهم المقومات السائدة لنجاح و تطور أسواق الأوراق المالية، فهي تمثل المحرك الأساسي لتوجيه المدخرات نحو الفرص الاستثمارية و تحقيق التخصيص الكفء للموارد. تفيد المعلومات المتوفرة في سوق الأوراق المالية المستثمر في توقع العائد وتمكينه من تحديد القيمة المحورية التي تعتبر أساس قراره الإستثماري، كما أن كفاءة الأسواق تعتمد بشكل أساسي على مقدار الثقة التي يضعها المستثمرين بالمعلومات المتاحة والمنشورة والتي تتدفق من قنوات متعددة، و بذلك فإن كفاءة السوق تمثل قدرة السوق على استيعاب المعلومات المتاحة أساساً لتقييم و اتخاذ القرارات الاستثمارية.

"يعتبر الإفصاح المحاسبي روح أي سوق مالية وأساس نجاحه ، فالإفصاح المحاسبي يحقق في حال توفره جواً من الثقة بين المتعاملين من خلال قيام الجهات المعنية بمراقبة ميزانيات الشركات المتعاملة في السوق والإشراف على وسائل الإعلام المختلفة التي تشكلها هذه الشركات ، والتدخل لإزالة الغش ومنع إعطاء معلومات غير صحيحة للمساهمين، واعترافاً بأهمية الإفصاح المحاسبي في صنع قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية فقد اهتمت المعاهد والجمعيات العلمية بمعايير الإفصاح والتأكيد على كمية ونوعية المعلومات التي لا بدّ من توفرها."¹

ومنه فإن تطبيق معايير محاسبية موحدة من طرف المؤسسات المدرجة في الأسواق المالية ينتج عنه توحيد للأنظمة وبالتالي توحيد لطريقة إنتاج معلومات مالية ومحاسبية أكثر مصداقية لمختلف الوحدات مما يسهل على المستثمر عملية توقع العائد المبني على أساس مستوى مخاطر معينة لورقة أو محفظة استثمارية وأيضاً المفاضلة بين فرص الاستثمار المختلفة، ومنه إستقطاب أكثر للمستثمرين في السوق وإتساع دائرة المعاملات وتعبئة أكثر للمدخرات.

المطلب الثاني: أثر عدم تماثل المعلومات:

تبين أهمية ودور نظام المعلومات عن أن عدم تكافؤ المتعاملين في الحصول على المعلومات يمكن أن يؤثر سلباً على قرارات المستثمرين من جهة وعلى كفاءة سوق الأوراق المالية ذاتها من جهة أخرى أي أن عدم تماثل المعلومات بمعنى امتلاك بعض المتعاملين لمعلومات لا يمتلكها الآخرون (مثل كبار العاملين في الشركات الذين يكتسبون معلومات معينة يتم حجبها عن المستثمرين والشركات بهدف تحقيق عائد غير عادي وذلك قبل نشرها في التقارير والقوائم المالية)، فشعور أحد المستثمرين بعدم المساواة في الحصول على المعلومات بالنسبة لورقة مالية معينة كفيل

¹ لطفى زويد وآخرون، دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار، مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 29 العدد 1/ 2007، ص 178.

بأن يؤدي إلى إجحام المستثمرين عن التعامل فيها، مما يؤدي إلى انخفاض حجم العمليات في السوق وتناقص حجم السوق كنتيجة لتراجع عدد الأوراق المالية المتداولة في لحظة ما. وبالإضافة إلى ذلك فإن عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية يمكن أن ينعكس في شكل اتساع مدى السعر مما يؤدي إلى زيادة تكلفة العمليات وتناقص السيولة وبالتالي تناقص عدد المتعاملين في السوق، أي أن عدم توفر المعلومات أو توفرها بشكل غير عادل أمام جميع المستثمرين أو عدم توافر الأشخاص القادرين على تحليلها سوف يحول سوق الأوراق المالية إلى سوق للمضاربة العشوائية تقود إلى تسعير خاطئ لا تبرره أساسيات الاستثمار في الشركة المصدرة للأسهم، مما يؤدي في النهاية إلى التخصيص غير الكفؤ للموارد المالية المتاحة.

وقد ترجع عدم الكفاءة في نظام المعلومات إلى التأخر في نشر المعلومات والبيانات مما يقلل من فائدة ما تتضمنه من معلومات للمتعاملين ويتوقع في هذه الحالة، أن تسود ظاهرة عدم تماثل المعلومات التي تؤدي إلى تحقيق البعض لعوائد زائدة يمكن أن تتسبب في حدوث ظواهر سلبية للغاية. أما العامل الآخر الذي يمكن أن يكون وراء عدم كفاءة نظام المعلومات المالية فيتمثل في نوعية المعلومات التي تتضمنها التقارير والقوائم المالية المنشورة، بحيث يفشل المتعاملون في اتخاذ قرارات استثمارية ناضجة بسبب عدم حصولهم على جميع المعلومات الضرورية، أو لإغفالها بعض المتغيرات الرئيسية التي تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.

المطلب الثالث: الإفصاح المحاسبي و أثره على كفاءة السوق المالية

يقصد بالإفصاح على وجه العموم العلانية الكاملة. أما في المحاسبة فالمقصود به أن تظهر القوائم المالية جميع المعلومات المالية والمحاسبية الرئيسية التي تم استخدامها في هذه القوائم وتساعد على اتخاذ قراراتهم الإستثمارية بطريقة سليمة.

يلعب الإفصاح المحاسبي دورا هاما في تحقيق الآلية الخاصة بأسواق المال، من حيث تحديد الأسعار المناسبة للأسهم وتحقيق التوازن بين درجة المخاطرة والعائد الذي تحققه، أي أن الإفصاح يؤدي إلى تخفيض درجة عدم التأكد في ما يتعلق بالإستثمار وإقبال المدخرين على تقديم أموالهم للمستثمرين، والذين هم في حاجة إلى هذه المعلومات حتى يكون بإمكانهم تقدير التدفقات النقدية المستقبلية وكذا درجة المخاطرة بالأصهم ومحاولة تجنبها بتكوين محفظة ملائمة للأوراق المالية، مما يؤدي بدوره إلى زيادة عدد الأسهم المعروضة للشراء أو البيع، وكذلك زيادة حجم التعامل، ومن ثم تنشيط التداول في السوق المالية.

وكنتيجة لشمولية واتساع نطاق الإفصاح في المحاسبة، فإنه من الأهمية التركيز على النقاط التالية:

1. كمية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها ونوعيتها: تتردد الشركات في كثير من الأحيان في زيادة مستوى الإفصاح المالي ملتزمة بالحد الأدنى في ذلك، حيث أن هذه الزيادة في مستوى الإفصاح قد تشكل خطورة

وقد يلحق بها أضراراً من قبل المنافسين، أما بخصوص النوعية فعادة تكون المبادئ المحاسبية هي المتحكمة بنوعية المعلومات المالية والمحاسبية وطبيعتها.

2. زمن الإفصاح عن المعلومات: "حتى يكون الإفصاح عن المعلومات المحاسبية فاعلاً من الأهمية مراعاة التوقيت المناسب لعرض المعلومات، إذ يجب إيصالها للمستثمرين في وقت مبكر خاصة أن ذلك سيؤثر على قرارهم، لذا من المفضل أن يكون تجميع وتلخيص المعلومات المحاسبية ونشرها سريعاً بقدر الإمكان لضمان إتاحة المعلومات الحديثة لمستخدميها، ويفترض عرض تلك التقارير في فترات متتابة حتى تكشف عن التغييرات في وضع الشركة والتي تؤثر بدورها على تنبؤات وقرارات المستثمرين."¹
3. كيفية الإفصاح عن المعلومات: تعتبر المحاسبة نظاماً متكامل للمعلومات، تتمثل مخرجاته في القوائم المالية الأساسية، كقائمة الدخل، والمركز المالي، وقائمة التدفقات النقدية... الخ، التي يجب عرضها بشكل واضح وبسيط، وأن تكون الوحدات النقدية وسيلة التعبير عن جميع العناصر المكونة لتلك القوائم. يلزم الإفصاح المحاسبي بإعتباره مسألة قانونية كل الشركات والمدرجة منها في السوق المالي بنشر القوائم والبيانات المالية، والإفصاح عنها في أوقات محددة لتحقيق الكفاءة في السوق المالي وذلك عن طريق:²

✓ متابعة التزام الشركات بتوفير بيانات تتصف بالدقة والشفافية المطلوبة.

✓ تطبيق قواعد ومعايير المحاسبة والمراجعة.

✓ الالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية عن متطلبات الإفصاح والشفافية.

✓ تقييم أداء الشركات وشركات السمسرة في الأوراق المالية

المطلب الرابع: أثر القياس المحاسبي على كفاءة السوق المالية

عرفت عملية القياس المحاسبي على أنها: "عملية مقابلة يتم من خلالها قرن خاصية معينة وهي خاصية التعداد الرقمي لشيء معين، وهو حدث اقتصادي يتمثل فيها، بعنصر معين هم المشروع الاقتصادي، بعنصر آخر محدد هو عدد حقيقي في مجال آخر هو نظام الأعداد الحقيقية وذلك باستخدام أدوات قياس مختلفة منها الكمية أو الزمنية أو النقدية، وبموجب قواعد اقتران وهي قواعد الاحتساب."³

¹ مفتاح صالح ومعاري فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية "دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها"، مجلة الباحث، جامعة محمد خيضر بسكرة، عدد 2009 / 2010 - ص 4.

² مفتاح صالح ومعاري فريدة، مرجع سبق ذكره، ص 4.

³ إبراهيم خليل حيدر السعدي، مشكلات القياس المحاسبي الناجمة عن التضخم وأثرها على إستبدال الأصول، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 21، 2009، ص 8.

ويمكننا القول أن القياس هو مقابلة أو مقارنة القيم الرقمية النقدية للمنشأة بعناصرها أو أحداثها الماضية والحاضرة والمستقبلية، بناءً على ملاحظات حالية أو ماضية وبموجب قواعد محددة.

الفرع الأول: مراحل عملية القياس: يمكن تلخيص مراحل عملية القياس في ثلاث مراحل هي:
أولاً: مرحلة الواقعة (الحادثة)

يجري في هذه المرحلة قياس الواقعة الإقتصادية على حدا لتحديد قيمتها، ومن ثم يتم تسجيلها في مستند أولي.

ثانياً: مرحلة التلخيص والترحيل

يتم في هذه المرحلة جمع وقياس الأحداث أو الوقائع الإقتصادية ذات الطبيعة الواحدة.

ثالثاً: مرحلة إعداد المعلومات

وهي المرحلة الأخيرة في عملية القياس، يتم فيها قياس نتائج الأحداث الإقتصادية سواء كانت مجمعة أو منفردة، وتعكس هذه النتائج في القوائم المالية كقائمتي الدخل والمركز المالي.

الفرع الثاني: أنواع وأدوات القياس المحاسبي: تختلف أنواع القياس المحاسبي باختلاف الأدوات المستخدمة وتتفرع إلى:

أولاً: القياس الكمي

يستخدم هذا النوع من القياس خاصة في محاسبة التكاليف ويعتمد على وحدات قياس طبيعية (المتري، الطن، اللتر...) للتعبير عن عمليات أو أحداث كقياس كمية المواد المشتريات، أو كمية الوحدات المنتجة.

ثانياً: القياس الزمني

يستخدم هذا النوع في محاسبة التكاليف والمحاسبة التحليلية ويستخدم وحدات زمنية كأدوات للقياس مثل (الساعات، الأيام والأشهر...) للتعبير عن أحداث مثل حساب الزمن الفعلي الضائع، ومعدلي فترة

الائتمان والتخزين والتي تقاس بالأيام.

ثالثاً: القياس النقدي

يستخدم هذا النوع من القياس في تحديد قيمة الممتلكات والعلاقات الإقتصادية الأخرى، وتجدر الإشارة إلى أن هناك فرق بين القياس النقدي والقيمي، فالأول يعبر عن التكلفة التاريخية لأصول المشروع أو

خصومه، أما القياس القيمي فيعبر عن القيمة الحالية لها بإعداد القوائم المالية وتحقيق التكلفة الإستبدالية.

رابعاً: القياس بالمؤشرات والنسب المالية

يستخدم خصوصاً في المحاسبة التحليلية ويعتمد على النسب والمؤشرات والمعاملات لقياس الأحداث الاقتصادية، كإستخراج نسبة التداول ومعدل دوران رأس المال وغيره.

الفرع الثالث: القياس المحاسبي والأسواق المالية

كما أشرنا سابقاً بأن القياس المحاسبي لنتائج الوقائع والأحداث الاقتصادية تعكس في القوائم المالية للمنشأة كقائمة الدخل التي تقدم معلومات عن نتائج الأحداث الاقتصادية على أعمال المشروع، وقائمة المركز المالي التي تعكس المركز المالي للمشروع وتأثير نتائج الأحداث الاقتصادية عليه. بتعبير آخر يمكننا القول بأن المستثمرين أو المتعاملين في الأسواق المالية عند إطلاعهم على القوائم المالية التي تطرحها المؤسسات المدرجة في السوق، وإطلاعهم على نتائج الأحداث والتأثيرات الحاصلة على المشاريع الاستثمارية، يساعدهم في توقع الوضعية المستقبلية لمشاريع المؤسسة وكذا توقع قيمة الأسهم المطروحة من طرف المؤسسة ودرجة المخاطرة فيها وتحديد العائد المتوقع من الاستثمار فيها، بالإضافة إلى أن الإفصاح الشفاف عن نتائج قياس الأحداث الاقتصادية وتأثيراتها على المشاريع الاستثمارية للمؤسسات المدرجة في السوق المالي يساهم في تحقيق كفاءة السوق المالي وجذب أكبر للمستثمرين والمتعاملين الاقتصاديين.

خلاصة:

إن نجاح وكفاءة الأسواق المالية تعتمد أساساً على كيفية الإفصاح عن المعلومات ومصداقيتها بالنسبة للمستثمرين في السوق، والذين يبدون حساسية مفرطة تجاه المعلومات التي تنشرها الشركات والمتعلقة بأرباح أسهمها ونتائج أعمالها السنوية، أو تلك الخاصة بالإفصاح عن توقعاتها المالية بناءً على عملياتها الإستثمارية.

ومن هنا برزت ضرورة تبني الشركات المدرجة في السوق المالي معايير محاسبية موحدة بغرض إزالة التباين في قوائمها المالية الناتج عن النظم المحاسبية المختلفة والمطبقة في كل بلد ومنه تسهيل مراقبة ميزانيات الشركات المتعاملة في السوق وإزالة الغش ومنع الإفصاح عن معلومات غير صحيحة وبالتالي خلق جو من الثقة للمستثمر لإتخاذ قراراته الإستثمارية.

الخاتمة

حاولنا من خلال تناولنا لموضوع معايير المحاسبة الدولية وعلاقتها بأنشطة السوق المالي، معالجة الإشكالية المتمحورة حول إيجاد العلاقة الرابطة بين معايير المحاسبة الدولية وأنشطة السوق المالي وهذا إنطلاقاً من الفرضيات الرئيسية وباستخدام الأدوات والأساليب المشار إليها في المقدمة.

لقد مرت المحاسبة خلال تطورها بالعديد من المراحل حيث كان لكل مرحلة مميزاتها وخصائصها والمتفق عليه أن المحاسبة نظام يهدف إلى توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرارات الاقتصادية، ولكن الناظر إلى واقع المحاسبة يجد أن عناصر وتطبيقات هذا النظام تأثرت إلى حد كبير بالبيئة المحيطة به، الأمر الذي أوجد نوعاً من الاختلاف أدى إلى ظهور نظم محاسبية متنوعة في العالم، وبتوسع دائرة المعاملات ودخول العالم إلى ما يعرف بالقرية الواحدة وتجاوز الشركات الحدود الجغرافية وظهور الشركات متعددة الجنسيات أصبح من اللازم البحث عن طرق لإزالة الفروق بين الأنظمة المحاسبية بين الدول، وفي سنة 1973 وبالمبادرة من الهيئات المهنية للمحاسبة لتسعة دول تم إنشاء لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC وقد زاد عدد المشاركين فيها حتى عام 2000 التي وبعد مراجعتها سنة 2001 أصبحت تعرف بمجلس معايير المحاسبة الدولية IASB وتم إصدار 41 معيار غطت أغلب المواضيع المحاسبية.

وبتوسع المعاملات التجارية بين الدول وتطور الأسواق المالية التي أصبحت مقصد أصحاب الفوائض من المدخرات الباحثين عن استثمارها وأصحاب العجز الباحثين عن تمويل لإستثماراتهم وتعدد جنسيات الشركات المدرجة في السوق وإختلاف الأنظمة المحاسبية المطبقة في كل بلد كان من اللازم تبني المعايير المحاسبية الدولية لإزالة هذه الفروقات بين الأنظمة، وتوحيد المحاسبة وأساس إعداد القوائم المالية وأساليب الإفصاح عن المعلومات لتسهيل عملية المقارنة بين القوائم بالنسبة للمستثمرين وإتخاذ قراراتهم الإستثمارية.

نتائج الدراسة:

- ✓ تهدف معايير المحاسبة الدولية إلى توحيد الأنظمة والأسس المحاسبية المطبقة بين الدول وإزالة الفروقات فيما بينها، لتسهيل المعاملات بين الدول.
- ✓ تعمل سرعة وصول المعلومات في السوق المالي على تحقيق كفاءة السوق.
- ✓ يؤثر عدم تكافؤ وصول المعلومات لدى المستثمرين على كفاءة السوق لأنه سيؤدي إلى إحساسهم بعدم المساواة وبالتالي إحجامهم عن الإستثمار.

✓ إن تطبيق الشركات المدرجة في السوق المالي لمعايير المحاسبة الدولية يساهم في خلق جو من الثقة للمستثمر في إتخاذ قراراته لتوفره على قوائم مالية مما يسهل عليه المقارنة بينها.

التوصيات:

- ✓ إن السعي وراء تحقيق سوق مالي كفاء يتطلب في الأساس خلق ثقة بين الشركات المعدة للقوائم المالية ومستعملي هذه القوائم، التي يجب أن تعد بدقة وشفافية وأن تفصح على الوضعية المالية الحقيقية للشركة.
- ✓ يجب تطبيق قوانين صارمة من قبل الهيئات المنظمة للسوق المالي فيما يخص إفصاح الشركات عن وضعياتها المحاسبية والمالية.
- ✓ يساهم تبني معايير المحاسبة الدولية من قبل الشركات المدرجة في سوق مالي كفاء على تعزيز وضعياتها المالية سواء كانت تعاني من عجز في التمويل أو من فائض في المدخرات، لأنها في حالة العجز ستحصل على تمويل جيد وفي حالة الفائض ستجد فرص استثمارية أفضل.

قائمة

المراجع

- 1) أرشد فؤاد التميمي وأسامة عزمي سلام، الإستثمار بالأوراق المالية، دار المسيرة للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2004.
- 2) أمين السيد أحمد لطفي، المحاسبة الدولية "الشركات متعددة الجنسيات"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004.
- 3) بتال أحمد حسين، محاضرات في الأسواق المالية، كلية المعارف الجامعية، 2004.
- 4) بدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، 1999.
- 5) البرواري شعبان محمد إسلام، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر دمشق، سوريا، الطبعة الأولى، 2002.
- 6) حنفي عبد الغفار، الإستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2002.
- 7) حمزة محمود الزبيدي، الإستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2001.
- 8) خريوش حسني علي وآخرون، الإستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، الشركة الدولية للتجهيزات والخدمات الهندسية والمكتبية، عمان، الأردن، 1996.
- 9) رضوان سمير عبد الحميد، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الإقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996.
- 10) سعيد توفيق عبيد، الإستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين الشمس، مصر، 1998.
- 11) السيد البدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، توزيع دار الفكر العربي، القاهرة، 2001.
- 12) ضياء الدين مجيد الموسوي، البورصات وأسواق رأس المال وأدواتها، منشورات image، 1998.
- 13) عباس علي ميراز وآخرون، المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، المطابع المركزية، عمان الأردن، 2006.
- 14) عبد الغفار حنفي ودرسية قريفاص، السوق والمؤسسات المالية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2001.
- 15) مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية، الطبعة الأولى، 2010.
- 16) محمد أيمن عزت الميداني، تطوير أسواق رأس المال في سوريا، دمشق، 2002.

- 17) محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع.
- 18) محمد مطر، إدارة الإستثمارات، مؤسسة الوراق، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 1999.
- 19) منير إبراهيم هندي، أساسيات الإستثمار في الأوراق المالية، منشأة المعارف الإسكندرية، مصر، 1999.
- 20) هوشيار معروف، الإستثمار والأوراق المالية، دار صفاء للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2003.
- 21) يوسف جربوع وسالم عبد الله حلس، المحاسبة الدولية مع التطبيق العملي لمعايير المحاسبية الدولية، مؤسسة الوراق، الطبعة الأولى، الأردن، 2001.

الرسائل والأطروحات

1. بن اممر بن حاسين، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية تخصص نقود، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013.
2. بوكساني رشيد، معوقات الأسواق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، 2006.
3. الجودي صاطوري، أثر كفاءة سق المال على الإستثمار في الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير فرع المالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2006.
4. مدني بلغيث، أهمية الإصلاح المحاسبي للمؤسسات في ظل أعمال التوحيد الدولية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، 2004.
5. أسماء سهيل نجم، دور المعايير المحاسبية في تعزيز أسواق المال، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد، 2009.
6. بدرة بن تومي، آثار تطبيق المعايير المحاسبية الدولية (IFRS/IAS) على العرض والإفصاح في القوائم المالية للمصارف الإسلامية، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة فرحات عباس سطيف، 2013.
7. حكيمة مناعي، تقارير المراجعة الخارجية في ظل حتمية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في الجزائر، رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص محاسبة، جامعة باتنة، 2009.
8. شناي عبد الكريم، تكييف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق معايير المحاسبة الدولية، رسالة ماجستير في علوم التسيير تخصص محاسبة، جامعة باتنة، 2009.
9. عكوش محمد أمين، أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية على المردودية المالية للمؤسسات الإقتصادية الجزائرية، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر 3، 2011.

10. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007.
11. حسيني عبد الحميد، أهمية الانتقال للمعايير الدولية للمحاسبة والمعلومة المالية (IAS/IFRS) كإطار لتفعيل حوكمة الشركات، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، 2010.

المجلات والسلاسل الدورية:

1. إبراهيم خليل حيدر السعدي، مشكلات القياس المحاسبي الناجمة عن التضخم وأثرها على إستبدال الأصول، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 21، 2009.
2. توفيق محمد شريف، رؤية مستقبلية نحو المحاور الرئيسية لتطوير بناء المعايير المحاسبية في المملكة العربية السعودية، مجلة الإدارة العامة، العدد 5، الرياض، سبتمبر 1987.
3. أ.حسان خضر، تحليل الأسواق المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد السابع والعشرون، مارس 2004.
4. لطفي زيود وآخرون، دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار، مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 29 العدد 1 / 2007.
5. مداني بن بلغيث، التوحيد المحاسبي "تجربة الجزائر"، مجلة الباحث جامعة ورقلة، العدد 1 / 2002.
6. د. مفتاح صالح أ. معارفي فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية "دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها"، مجلة الباحث، جامعة محمد خيضر بسكرة، عدد 07 / 2009 – 2010.

المراجع باللغات الأجنبية:

- 1) Bergeret J, **La personnalité normale et pathologique "les structures mentales, le caractère, les symptômes"**, Dunod 2 éme Ed., Paris, 1985.

- 2) Bernard Colasse, **Harmonisation Comptable Internationale**, Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de gestion et Audit Economica, 2000.
- 3) Bernard Raffournier, **LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS/ IAS)**, EDITION ECONOMISA , 2005.
- 4) Bodie Z. Kane et Marcus A, **essentials of investments**, times Minor higher education group, 1995 INC Chicago USA.
- 5) Catherine Maillet, Anne Le Manh, **NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES IAS / IFRS**, Edition 2006.
- 6) Delkaoui.A, **Accounting Theory**, Harcourt Brace Javamorich. INC, NewYork, 1981.

- 7) Mangues Orrell and others, **IFRS Practical Implementation Guide and Workbook**, 2 end edition, John wiley and sons INC, New jersey, USA, 2008.
- 8) Michel Javet, **Les normes IFRS**, Introduction aux concepts de base, séminaire 4 & 5 Février 2006, EL Aurassi, Alger.
- 9) Pascal Barneto : Normes IFRS –Application aux états financiers-, 2ème édition, Dunod, Paris, 2006.

المواقع الإلكترونية:

- ✓ www.iasplus.com
- ✓ WWW.IASB.ORG

الملاحق